



جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم -
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



قسم: العلوم الإقتصادية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية

تخصص: تحليل إقتصادي وتقنيات كمية

الموضوع:

أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الإقتصادي
حالة الجزائر.

تحت إشراف:

د. رمضاني محمد

من إعداد الطالبة:

صوان أسماء

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة مستغانم	أستاذ التعليم العالي	أ.د. محفي أمين
مقررا	جامعة مستغانم	أستاذ محاضر (أ)	د. رمضاني محمد
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ محاضر (أ)	د. بلقاسم احمد
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ محاضر (أ)	د. ودان بو عبد الله
ممتحنا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ محاضر (أ)	د. شبيبي عبد الرحيم
ممتحنا	جامعة الشلف	أستاذ محاضر (أ)	د. طاهرات عمار

السنة الجامعية: 2019-2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

قال علي بن أبي طالب: "الدعوة موصولة بالشكر والشكر متعلق بالمزيد ولن ينقطع المزيد من الله حتى ينقطع الشكر من العبد"

فالحمد لله والشكر له جل في علاه، الذي وفقني لإتمام هذا العمل وأعانني على تخطي العقبات

كما أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى مشرفي الدكتور محمد رمضان علي قبوله الإشراف على عملي وعلى كل ناصحه وتوجيهاته القيمة

ولا أنسى خالص التقدير والشكر لأعضاء اللجنة الموقرة على قبولهم تكبد عناء قراءة ومناقشة أطروحتي

كما أشكر كل أساتذتي وزملائي الذين مدوا لي يد العون والمساعدة جزاهم الله خيرا

الإهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، الحمد لله على الصبر وتدبير الأمور وفي خواتيم النعم أما

بعد:

أهدي ثمرة جهدي المتواضع إلى قدوتي وطاحه الفكر المستنير أبي أطل الله في عمره

إلى التي شغلته بالما بي وخصه بوقتها لتمم لي طالما شككت في بلوغه أمي حفظها الله

ورعاها

إلى رفيق دربي وسندي، الذي وعدهني ووفى، الذي علمني الصبر والإصرار زوجي العزيز

إلى طفلي التي عمرتي بي ببريق الأمل

إلى أخوتي أحبابي

إلى أساتذتي وزملائي وكل من كان لي عوناً وسنداً

إلى كل طالب علم أبى الاستسلام ورفض التفريط في هدفه

وما توفيقي إلا بالله وعليه أنيب

أسماء

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات :

قائمة المختصرات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

1	المقدمة العامة.....
	الفصل الأول: تأصيل الأساسيات النظرية للسياستين النقدية والمالية وتحدياتهما في الدول النامية
15	مقدمة .
16	I-1- مفاهيم نظرية حول السياسة النقدية.....
16	I-1- مفهوم السياسة النقدية.....
16	I-2- أدوات السياسة النقدية.....
18	I-3- الأهداف النهائية للسياسة النقدية -المربع السحري ل (Kaldor)-.....
20	I-4- السياسة النقدية في المدارس الإقتصادية.....
25	II- مفاهيم نظرية حول السياسة المالية.....
25	II-1- أدوات السياسة المالية.....
31	II-2- السياسة المالية في المدارس الإقتصادية.....
33	III- سلوك السياستين النقدية و المالية في الدول النامية في ظل التغيرات العالمية المعاصرة.....
36	III-1- تحليل سلوك السياسة النقدية في الإقتصاديات النامية.....
37	III-1-1- هيكله و تطور إقتصاديات الدول النامية و استخدام آليات انتقال السياسة النقدية.....
41	III-1-2- تحديات السياسة النقدية في الدول النامية.....
52	III-1-3- فعالية السياسة النقدية في الدول النامية.....

54.....	III -2- تحليل سلوك السياسة المالية في الإقتصاديات النامية
54.....	III -2-1- تحديات السياسة المالية في الدول النامية:- دورية السياسة المالية-
56.....	III -2-2- خصائص دورية السياسة المالية في الدول النامية
58.....	III -2-3- أسباب دورية السياسة المالية في الدول النامية
62.....	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: السياسة النقدية و المالية كمحددات للنمو الإقتصادي.	
64.....	مقدمة .
65.....	I- مفهوم و محددات النمو
65.....	I-1- مفهوم النمو الإقتصادي
67.....	I-2- محددات النمو الإقتصادي
68.....	I-2-1- رأس المال البشري
69.....	I-2-2- التكنولوجيا و البحث و التطوير
70.....	I-2-3- رأس المال، الاستثمار و الادخار
71.....	I-2-4- السياسات الإقتصادية و ظروف الإقتصاد الكلي
72.....	I-2-5- المؤسسات
73.....	I-2-6- العوامل الجغرافية و الاجتماعية
73.....	II- نظريات و نماذج النمو الإقتصادي
74.....	II-1- النظرية الكلاسيكية للنمو الإقتصادي
74.....	II-1-1- آدم سميث (A-Smith 1776) و نظرية النمو
75.....	II-1-2- مالتوس (Thomas Robert Malthus 1796) و نظرية النمو الإقتصادي
75.....	II-1-3- دافيد ريكاردو (David Ricardo 1817) ونظرية النمو الإقتصادي
76.....	II-2- نظرية النمو الإقتصادي عند شومبيتر (Joseph Schumpeter 1911)

77.....	3-II-النظرية النيوكينزية للنمو(post-keynesienne) نموذج Harrod 1939-Domar1946
82.....	4-II-النظرية النيوكلاسيكية للنمو : نموذج (Robert Solow 1956)
86.....	5-II- نماذج النمو الداخلي
87.....	1-5-II-نموذج (AK) للنمو الإقتصادي
	2-5-II-النموذج الأول ل (Romer 1986): (البحث و التطوير أي ان رأس المال المعرفي يتراكم
88.....	عن طريق الاستثمار في البحث)
90.....	3-5-II-النموذج الثاني ل (Romer 1990)
90.....	4-5-II-نموذج (Lucas 1988) للنمو الداخلي:(تراكم رأس المال البشري هو اساس النمو)
93.....	III-السياسة النقدية و السياسة المالية و أثرها على النمو الإقتصادي
93.....	1-III- أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي ضمن أهم النماذج الإقتصادية
93.....	1-1-III-النقود ضمن نموذج (Tobin 1965)
96.....	2-1-III-نموذج (sidrauski 1967)
98.....	3-1-III- أثر السياسة النقدية ضمن نموذج النمو الداخلي (AK)
99.....	4-1-III-نموذج (Lucas) مع النقود
100.....	5-1-III-نموذج (Barro) مع التمويل عن طريق الإصدار النقدي
101.....	6-1-III-عدم الاستقرار النقدي و النمو:-مصادقية القرار النقدي-
102.....	2-III-الأثر المحتمل للسياسة المالية على النمو الإقتصادي في المدى الطويل
105.....	1-2-III-نماذج النمو الداخلي و السياسة المالية.
106.....	1-2-III-نموذج (Barro 1990).
108.....	2-2-III-قانون (Wagner) و حجم تدخل الحكومة.
110.....	3-2-III-متغيرات السياسة المالية للنمو الإقتصادي.
117.....	خلاصة الفصل

الفصل الثالث: التنسيق بين السياسة النقدية و المالية (المزيج السياسي le policy-mix).

119	..... مقدمة.
120	..... I-1-أهم مسارات نظرية المزيج السياسي (policy-mix)
121	..... I-1-قاعدة الاحالة و الاستقرار الديناميكي ل (Mundell)
123	..... I-2-مزيج السياسات (policy-mix) في الإقتصاد المفتوح
124	..... I-1-2-1-فعالية السياسة النقدية و المالية في نظام الصرف الثابت
124	..... I-1-2-1-1-1-فعالية السياسة المالية في نظام الصرف الثابت
126	..... I-2-1-2-1-2-فعالية السياسة النقدية في نظام الصرف الثابت
127	..... I-2-1-2-3-أوجه التعارض بين السياسة النقدية و المالية
131	..... I-2-2-1-2-فعالية السياسة النقدية و المالية في نظام الصرف المرن
131	..... I-2-2-2-1-1-فعالية السياسة المالية في نظام الصرف المرن
134	..... I-2-2-2-2-1-السياسة النقدية في النظام المرن
135	..... I-3-مبدأ القمع المشترك ل(1982) L'entonnoir commun (Tobin)
135	..... I-4-المزيج السياسي (policy-mix) من منظور ديناميكي
136	..... I-5-المزيج السياسي كلعبة إستراتيجية-Le Policy-Mix comme jeu stratigique
139	..... I-6-المزيج السياسي كمثال في الواقع العملي
144	..... II-نقاط التفاعل بين السياسة النقدية و المالية
146	..... II-1-أثر التوسع المالي
147	..... II-2-الأسواق المالية
150	..... II-3-دور محافظي البنوك
151	..... II-4-الأطر المالية متوسطة الأجل
151	..... II-5-أثر السياسة النقدية على السياسة المالية:-إجراءات السلطة النقدية على إدارة الدين العام

154.....	III-المفهوم الشامل للتنسيق بين السياسة النقدية و المالية و الحاجة اليه.
156.....	IV-الترتيبات المؤسسية و التشغيلية للتنسيق.
157.....	IV-1-الترتيبات المؤسسية.
157.....	IV-1-1-استقلال البنك المركزي.
157.....	IV-1-2-القضاء على النزاعات بين السلطة النقدية و المالية.
158.....	IV-1-3-الحد من الإئتمان المباشر للحكومة.
159.....	IV-1-4-إنشاء مكتب منفصل لإدارة الديون.
159.....	IV-1-5-لجان التنسيق.
160.....	IV-1-6-ترتيبات مجلس الإشراف على شؤون النقد.
160.....	IV-2-تنسيق السياسات على المستوى التشغيلي.
161.....	IV-1-2-البرمجة النقدية : اطار للمزيج السياسي (Policy-Mix).
162.....	IV-2-2-التحديات التي تطرحها إصلاحات القطاع المالي.
162.....	IV-2-3-التنسيق على المستوى اليومي.
164.....	خلاصة الفصل.
	الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر(1990-2019).
166.....	مقدمة .
167.....	I- إطار تنفيذ السياسة النقدية في الجزائر(1990-2019)
167.....	I-1-الأطر القانونية و التنظيمية ضمن أهم الإصلاحات النقدية و المالية
172.....	I-2-تطور أدوات السياسة النقدية خلال المرحلة (1990-2019)
180.....	I-3-تطورات الوضع النقدي و الإئتماني (1990-2019)
186.....	II- إطار تنفيذ السياسة المالية في الجزائر(1990-2019)
187.....	II-1-سياسة الإيرادات العامة في الجزائر(1990-2019).

191.....	II-2- سياسة الإنفاق الحكومي في الجزائر (1990-2019)
199.....	II-3- السياسة الميزانية والتمويلية في الجزائر (1990-2019)
204.....	III- تقييم مستوى التنسيق بين السياستين النقدية و المالية في الجزائر (1990-2019)
205.....	III-1- العلاقة التبادلية بين السياسة النقدية و المالية في الجزائر
205.....	III-1-1- أثر السياسة المالية على النقدية-إدارة السياسة النقدية وأهدافها-
209.....	III-1-2- إدارة الدين العام والسياسة النقدية -مدى تحقيق الاستدامة المالية-
212.....	III-2- الترتيبات القانونية للتنسيق العملي في الجزائر (1990-2019)
212.....	III-2-1- استقلالية بنك الجزائر ومنع التعارض بين السياستين النقدية و المالية
213.....	III-2-1-1- قياس مدى استقلالية بنك الجزائر ضمن أهم الإصلاحات
215.....	III-2-1-2- أثر درجة استقلالية بنك الجزائر على الحد من التعارض في أهداف السياسة النقدية
216.....	III-2-1-3- مدى التجانس أو التعارض بين السياستين النقدية و المالية
220.....	III-2-2- وضع قيود على الإقراض الحكومي من بنك الجزائر
222.....	III-2-3- تشكيل لجان التنسيق
223.....	IV- أهم المعوقات والتحديات التي تواجه عملية تنسيق السياسة النقدية و المالية في الجزائر
224.....	IV-1- دورية السياسة المالية في الجزائر -كإقتصاد ريعي أثرت عليه لعنة الموارد-
229.....	IV-2- عدم توافق سياسة سعر الصرف مع السياسة النقدية للتحكم في التضخم
231.....	IV-3- ضعف السوق المالية وإدارة الدين العام
234.....	خلاصة الفصل

الفصل الخامس: التحليل القياسي لأثر التنسيق على النمو الإقتصادي في الجزائر

236.....	مقدمة .
237.....	I- قياس أنظمة التنسيق النقدي والمالي - الأنظمة المختلفة للمزيج السياسي
237.....	I-1- النموذج المرجعي المستخدم

239.....	I-2- مؤشر توجهات السياسة النقدية (ICM)
242.....	I-3- مؤشر توجهات السياسة المالية (ICB)
245.....	I-4- أنظمة الميزج السياسي في الجزائر في الفترة (1990-2018)
246.....	II- أثر تنسيق السياسات على النمو الإقتصادي في الجزائر
246.....	II-1- أثر مختلف أنظمة الميزج السياسي على النمو الإقتصادي
247.....	II-1-1- وصف النموذج القياسي
248.....	II-1-2- تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)
253.....	II-1-3- تقدير معاملات المدى القصير (ECM) وديناميكيات المدى الطويل
256.....	II-1-4- الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج
260.....	II-2- أثر مستوى تماسك الميزج السياسي على النمو في ظل البيئة المؤسسية
266.....	III- السياسة المهيمنة في الإقتصاد الجزائري
266.....	III-1- النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية (Markov switching model)
268.....	III-2- وصف النموذج
269.....	III-3- تقدير نماذج النظم المتغيرة الماركوفية (MSW)
270.....	III-3-1- اختبار لاخطية نموذج رد الفعل المالي والنقدي
271.....	III-3-2- نموذج رد الفعل المالي
272.....	III-3-3- نموذج رد الفعل النقدي
275.....	خلاصة الفصل
280.....	الخاتمة العامة
287.....	قائمة المراجع
305.....	الملاحق

قائمة المختصرات

قائمة المختصرات :

EMU	European Monetary Union
FED	<i>Federal Bank</i>
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
ECB	European Central Bank
NCBs	National Central <i>Banks</i>
R&D	Recherche and Development
CTM	une contrainte de transactions monetaires
FMI	International Monetary Fund.
FTPL	Fiscal Theory of price level
PM	Politique monétaire
PB	Politique budgétaire
ICM	Indice des conditions monétaire
ICB	Indice des conditions budgétaire
ADF	Augmented Dickey Fuller
ONS	Office national des statistiques

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
42	الاختلاف بين نماذج البنوك المركزية في أوروبا	الجدول (1-I)
55	المؤشرات المالية و الارتباط مع الدورة الإقتصادية	الجدول (2-I)
129	عدم التوازنين الداخلي و الخارجي و وضعيات المأزق	الجدول (1-III)
129	الأهداف و المزيج الممكن للسياسات الإقتصادية	الجدول(2-III)
178	عمليات بنك الجزائر في السوق النقدي و المالي و أدوات السياسة النقدية (2019-2001)	الجدول (1-IV)
185	مؤشرات الاستقرار المالي ،مؤشرات القاعدة النقدية (2019-1990)	الجدول (2-IV)
189	تطور الإيرادات العامة و سعر البترول خلال(2019-1990)	الجدول(3-IV)
195	تطور حجم الإنفاق الحكومي ومكوناته(2019-1990)	الجدول (4-IV)
200	وضعية الخزينة العمومية و طرق تمويلها خلال الفترة 2019-1990	الجدول(5-IV)
207	نوع السياستين النقدية و المالية ونوع التمويل (2019-1990)	الجدول (6-IV)
215	معايير استقلالية بنك الجزائر 2019-1990	الجدول (7-IV)
217	مدى التعارض بين أهداف السياسة النقدية	الجدول (8-IV)
218	مدى التجانس بين السياستين النقدية والمالية(2019-1990)	الجدول(9-IV)
222	ضبط الاقتراض الحكومي من بنك الجزائر حسب مختلف التشريعات	الجدول(10-IV)
223	نسبة تسبيقات بنك الجزائر للحكومة من إجمالي الإيرادات العادية(1990-2006)	الجدول (11-IV)
226	مؤشر الاسراف في الإنفاق في الجزائر 2018-2008	الجدول (12-IV)
227	مؤشر ضبط الفساد في الجزائر (2016-2008)	الجدول (13-IV)
240	مخططات المزيج السياسي (policy-mix) واطاره المرجعي النظري	الجدول (1- V)
240	أنظمة المزيج السياسي(policy-mix)	الجدول(2- V)
243	اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج باستخدام (ADF)	الجدول (3- V)
243	سلسلة مؤشر توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)	الجدول(4- V)
246	سلسلة مؤشر توجهات السياسة المالية في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)	الجدول(5- V)
249	التعريف بمتغيرات النموذج الأول	الجدول(6- V)
252	الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة-النموذج الأول	الجدول(7-5)

252	مصفوفة الارتباط البسيط بين المتغيرات-النموذج الأول	الجدول (8- V)
253	نتائج اختبار (ADF) لمتغيرات لدراسة	الجدول (9 -V)
254	اختيار أحسن نموذج حسب معيار (AIC)	الجدول رقم (10-V)
255	نتائج اختبار الحدود ل (Pisaren and al) النموذج 1	الجدول (11- V)
255	تقدير معاملات نموذج (ARDL) في المدى الطويل: النموذج 1	الجدول (12- V)
256	تقدير نموذج (ECM) تصحيح الخطأ (المدى القصير) النموذج 1	الجدول (13- V)
259	نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج (ARDL) المقدر-النموذج 1	الجدول (14- V)
261	التعريف بمتغيرات النموذج التكميلي للدراسة	الجدول (15- V)
262	نتائج اختبار (ADF) لمتغيرات لدراسة -1996-2018	الجدول (16 -V)
262	أحسن نموذج حسب معيار (AIC)	الجدول (17-V)
263	نتائج اختبار الحدود ل (Pisaren and al) للنموذج التكميلي	الجدول (18- V)
264	تقدير معاملات نموذج (ARDL) في المدى الطويل: النموذج التكميلي	الجدول (19- V)
264	تقدير نموذج (ECM) تصحيح الخطأ (المدى القصير) النموذج التكميلي	الجدول (20- V)
266	نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج (ARDL) المقدر-النموذج التكميلي	الجدول (21- V)
271	اختبار (BDS) للاخطية لدالة رد الفعل المالي (SB)	الجدول (22- V)
272	اختبار (BDS) للاخطية لدالة رد الفعل النقدي (RT)	الجدول (23- V)
273	تقدير نموذج (MSW) لدالة رد الفعل المالي خلال الفترة - (Q ₁ -2018-1990-Q ₁)	الجدول (24- V)
274	تقدير نموذج (MSW) لدالة رد الفعل النقدي خلال الفترة - (Q ₁ -1990-2018-Q ₁)	الجدول (25- V)

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
21	المنهج الكلاسيكي و مستوى العمالة الكاملة.	الشكل (1-I)
60	أثر تفشي الفساد على الإقتصاد الكلي	الشكل (2-I)
79	الأثر المزدوج للاستثمار حسب (Domar)	الشكل (1-II)
83	دالة الإنتاج الفردي (Cobb-Douglas)	الشكل (2-II)
85	التمثيل البياني للمعادلتين الأساسيتين ل (Solow)	الشكل (3-II)
87	محددات النمو حسب نظريات النمو الداخلي	الشكل (4-II)
95	الفرق بين (Solow) و (tobin)	الشكل (5-II)
99	أثر السياسة النقدية على النمو عندما تركز (CTM) على الاستثمار	الشكل (6-II)
103	السياسة المالية للنمو الإقتصادي و التنمية	الشكل (7-II)
108	أثر معدل الضريبة على النمو	الشكل (8-II)
110	قانون (Wagner)	الشكل (9-II)
124	مبدأ الاحالة و أثر السياسة النقدية والمالية على كل من التوازن الداخلي والخارجي	الشكل (1-III)
126	أثر السياسة المالية التوسعية على التوازن الخارجي ضمن نظام الصرف الثابت و الحركة المنعدمة لرأس المال	الشكل (2-III)
127	فعالية السياسة المالية في نظام الصرف الثابت و مختلف درجات حركة رؤوس الأموال	الشكل (3-III)
128	فعالية السياسة النقدية ضمن سعر الصرف الثابت	الشكل (4-III)
128	أثر السياسة النقدية على التوازن الخارجي في نظام الصرف الثابت	الشكل (5-III)
130	تركيبات السياستين النقدية و المالية المستخدمة في حالة المأزق الأول	الشكل (6-III)
131	تركيبات السياستين النقدية و المالية المستخدمة في حالة المأزق الثاني	الشكل (7-III)
134	أثر السياسة المالية في ظل سعر الصرف المرن و حركة ضعيفة لرأس المال	الشكل (8-III)
135	فعالية السياسة المالية في نظام الصرف المرن و مختلف درجات حركة رؤوس الأموال	الشكل (9-III)
136	القمع المشترك ل (Tobin)	الشكل (10-III)
175	معدل إعادة الخصم، معدلات الفائدة الحقيقية، و للإقراض و على الودائع (1990-2000)	الشكل (1-IV)
182	تطور مقابلات الكتلة النقدية	الشكل (3-IV)
182	التغير في الكتلة النقدية M_2 والتغير في النقود M_1	الشكل (2-IV)

185	تطور معدلات التضخم	الشكل (4-IV)
196	تطور الإنفاق العام في الجزائر حسب أهم الإصلاحات في الفترة (1990-2018)	الشكل (5-IV)
199	تطورات الإيرادات العامة و الإنفاق العام 1990-2019	الشكل (6-IV)
199	تطور حجم الإنفاق العام و الإيرادات المتأتية من المحروقات 1990-2019	شكل (7-IV)
201	تطور رصيد الميزانية و الرصيد الإجمالي للخزينة 1990-2019	الشكل (8-IV)
202	تطور النمو الإقتصادي، عجز الموازنة الكلي و الأساسي، فوائد الدين العام و أسعار النفط كنسبة من PIB (1993-2007)	الشكل (9-IV)
207	تطور الإنفاق الحكومي و التضخم (1991-2019)	الشكل (10-IV)
211	الدين الحكومي الإجمالي كنسبة من PIB (1990-2019)	الشكل (11-IV)
217	التطور السنوي لنمو الناتج الحقيقي ومعدلات التضخم (1990-2018)	الشكل (12-IV)
228	تطور مؤشرات الحوكمة في الجزائر -رتبة الجزائر من بين الدول- 1996-2016	الشكل (13-IV)
230	الشكل (14-IV) تصنيف صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر حسب مؤشر لينابورغ للشفافية الصادر من المعهد الدولي لصناديق الثروة السيادية خلال الربع الأول من سنة 2017.	
230	درجة امتثال صناديق الثروة السيادية لمبادئ سنتياغو	الشكل (15-IV)
245	الناتج الفعلي والمحتمل وفجوة الناتج بطريقة مصفاة (HP) مع الأخذ $\lambda = 100$	الشكل (1- V)
247	توليفات (ICM) و (ICB) خلال الفترة 1990-2018	الشكل (2- V)
254	النماذج المحتملة لنموذج (ARDL) وفترة الإبطاء المثلى للنموذج 1	الشكل (3- V)
260	اختبار (CUSUM) و (CUSUM of Squares) -النموذج 1-	الشكل (4- V)
263	النماذج المحتملة لنموذج (ARDL) وفترة الإبطاء المثلى للنموذج التكميلي	شكل (5- V)
267	اختبار (CUSUM) و (CUSUM of Squares) -النموذج التكميلي-	الشكل (6- V)
274	احتمالات الأنظمة للسياسة المالية خلال الفترة (Q1-2018-1990-Q1)	الشكل (7- V)
275	احتمالات الأنظمة للسياسة النقدية خلال الفترة (Q1-2018-1990-Q1)	الشكل (8- V)

قائمة الملاحق :

الصفحة	العنوان	رقم الملحق
305	الاحصاء الوصفي النموذج (ARDL)الأول	1
305	مصنوفة الارتباط البسيط بين متغيرات	2
306	استقرارية السلسلة (GDP) باختبار (ADF) عند الفرق الأول:	3
306	اختبار فترة الإبطاء المتلى	4
307	اختبار الحدود ل (Pisaren and al)	5
308	فترة الإبطاء المتلى للنموذج	6
308	تقدير معاملات المدى القصير والطويل لنموذج (ARDL)	7
309	الاختبارات التشخيصية لنموذج (ARDL)	8
310	تقدير نموذج (MSW) لدالة رد الفعل المالي خلال الفترة - (2018-1990-Q ₁)- (Q ₁)	9
311	Transition probabilities Matrix	10

المقدمة العامة

تمهيد:

يعتبر النمو الإقتصادي من أهم المؤشرات التي تقيس مدى التطور الإقتصادي خاصة من خلال أثره على رفع مستويات الاستثمار ومعدلات التوظيف إضافة إلى قدرة هذه المتغيرة على زيادة الأرباح وحجم رؤوس الأموال، كما أن النمو الإقتصادي يرفع من مستوى الدخل والرواتب هذا ما يؤدي إلى تحسين القدرة الشرائية للمستهلكين مع توفير أفضل الفرص للعيش، لذلك يعبر أساساً عن نمو نصيب الفرد من الناتج الإجمالي الحقيقي. وتختلف دراسات النمو الإقتصادي عن دراسات التنمية في كونه يبحث في إمكانية الدول في تقدم إقتصادياتها، أما التنمية فتدرس كيف يمكن للدول الفقيرة اللحاق بمصاف الدول الغنية، لهذا السبب نجد أن الدول النامية تهتم بمتغيرة النمو بحثاً عن سبل تحقيقها من أجل تطوير إقتصادياتها، ولطالما اجتذب موضوع محددات النمو مختلف الأدبيات - النظرية والتطبيقية - سواء من خلال النظريات الإقتصادية أو بناء نماذج تبحث في هذا الصدد. فقط لاكتشاف أهم الأسباب التي أدت إلى ظهور الاختلافات بين الدول خاصة في ظل عدم وجود نظرية عامة وموحدة لفهم النمو بشكل كاف.

ف نجد أن النظرية النيوكلاسيكية اهتمت برأس المال المادي كمحدد أساسي للاستثمار والادخار بالتالي للنمو، ونظريات النمو الداخلي (الحديثة) اهتمت برأس المال البشري والابتكار كمحددات للنمو، وأثرهما الإيجابي عليه. إلا أن هذه الأسباب اعتبرت محددات مباشرة للنمو مما أدى إلى البحث عن عوامل غير مباشرة للنمو أو بالأحرى حقيقية للنمو، كالعوامل الثقافية والجغرافية، المؤسسات بمختلف أنواعها، إضافة إلى التركيز على السياسات الإقتصادية وظروف الإقتصاد الكلي خاصة وأن هذه الأخيرة لها صلة وصل وثيقة مع النمو بشكل مباشر وغير مباشر، في ظل قدرتها على التأثير من مختلف الجوانب، إذ نجدها تؤثر على الاستثمار ورأس المال البشري، البنى التحتية إضافة إلى تحسين السياسات والمؤسسات القانونية وما إلى ذلك، هذا إلى جانب الأثر الجوهري لاستقرار الإقتصاد الكلي على النمو الإقتصادي بما يوجب ضرورة الحفاظ على معدلات تضخم مستقرة مع استدامة مالية واضحة المعالم بما يحقق معدلات دين منخفضة.

من بين أهم هذه السياسات التي تتدخل من خلالها الدولة في الإقتصاد نجد كل من السياسة النقدية والسياسة المالية، إذ تتعلق السياسة النقدية بقدرة البنك المركزي في السيطرة على توفير الائتمان للإقتصاد أما السياسة المالية فتتعلق بالترفضيات الحكومية التي تختار من خلالها الحكومة حجم الاستخدام الأمثل للضرائب والإنفاق العام، فتهدف كلتا السياستين في هذه الحالة إلى تحقيق أقصى قدر من الرفاه العام للمجتمع والذي لا يمكن الوصول إليه إلى من خلال الحفاظ على معدل نمو منخفض وعمالة في مستواها المحتمل. أي أن كل من السياسة النقدية و المالية تعتبر من أهم الأدوات التي تعمل على تحقيق نمو إقتصادي مستدام مع الحفاظ على الاستقرار في مستوى الأسعار لكن هذا لا يحدث إلا من خلال توفير البيئة المناسبة لعمل بعضهما البعض أي رغبة سياسة في تحقيق أهدافها و استدامتها يجب أن لا يتناقض مع أهداف السياسة الأخرى، بالتالي يجب أن يكون التفاعل بينهما مبني على عدم التضارب لهذا يجب أن يتم تحقيق نوع من التنسيق يركز على الجرعة السياسية المناسبة و المثلى من كلا السياستين النقدية و المالية لكي تعمل معا وفي سياق واحد و بأهداف موحدة لتحقيق نمو مستدام و غير تضخمي، هنا يظهر لنا لاعبان رئيسيان مسؤولان عن السياسة الإقتصادية، الوكيل المالي والوكيل النقدي.

تنشأ لدينا عملية التنسيق بين فرعين حكوميين مختلفين متضاربين فيما بينهما ويسعى كل صانع سياسة و متخذ قرار إلى البحث في قضايا سياسته بشكل أولي، لهذا السبب تعتبر نظرية المزيج السياسي لا معنى لها دون إثارة التفاعلات بين كل من السياسة النقدية و المالية، خاصة من خلال قيود الموازنة المؤقتة للدولة والتي بدورها تثير مشكلة التنسيق فيما يتعلق بتمويل الإنفاق الحكومي و آثاره التضخمية الناتجة عن كيفية التمويل وتكاليف الدين العام. فمن وجهة نظر المصلحة المشتركة بين السياستين النقدية و المالية يتم تطور المفهوم الشامل للتنسيق الفعال بين السياستين و ينتقل من مشكلة تخصيص الأدوات إلى مشكلة اللعبة الإستراتيجية بين السلطتين و منه ينتقل المفهوم إلى ضرورة الارتقاء بالظروف الإقتصادية كشرط مساعدة للتنسيق—من خلال مختلف نظم أسعار الصرف ودرجة تطور الأسواق المالية إلى ضرورة استدامة السياسات النقدية و المالية و مستوى الدين العمومي إضافة إلى كيفية تحرك هذه السياسات حسب قيودها و التفاعل بينهما.

ظهر مصطلح المزيج السياسي منذ أعمال (Tinbergen 1952) الذي أكد وفقا لمبدأ التماسك على وجوب تساوي عدد أدوات السياسة الإقتصادية مع عدد الأهداف—أوتقريباً مساو له—بعدها تم اعتبار (policy-mix) على أنها مشكلة التخصيص الأمثل للأدوات و الأهداف بدءاً من المقالة التأسيسية ل (Mundell 1962) و التي فيما يتعلق بالتمييز الرئيسي في ذلك الوقت بالانفتاح الإقتصادي، تنقل رؤوس الأموال مما يدعو إلى تخصيص السياسة النقدية للتوازن الخارجي و السياسة المالية للتوازن الداخلي. لاحقاً نشأ الجدل بين (Monetarists) و (keynisiens) حول التخصيص المناسب من الافتراضات الكامنة على حساب المضاعفات النقدية و المالية: درجة الانفتاح و تنقل رؤوس الأموال و مرونة الأسعار و طبيعة التوقعات، لكن هذا التحليل لا يصمد أمام التغيير المنهجي الرئيسي قبل التسعينات خاصة فيما يتعلق بسياسات الاستقرار الإقتصادي. فمن هذا المنظور تصبح المضاعفات الثابتة غير مستقرة وتتطلب مشاكل التناقض الزمني النظر في قواعد السياسة الإقتصادية الممكنة على المدى الطويل. هنا بدأ تصور سياسات الاستقرار على أنها لعبة إستراتيجية، مبدئياً تم التحليل من وجهة نظر السياسة النقدية على أنها لعبة إستراتيجية بين جميع الوكلاء الخاصين و الجمهور و السلطة النقدية، ليتوسع التحليل لاحقاً و يشمل نماذج من ثلاثة لاعبين— السلطة النقدية، السلطة المالية و الجمهور—و في هذه المرحلة تحول تحليل المزيج السياسي من مشكلة تعيين الأدوات للأهداف إلى مشكلة التنسيق (la coordination) بين سلطات السياسة الإقتصادية.

لن يتم التركيز في وقت لاحق على طريقة تمويل الإنفاق العام—مكان الترابط بين الأدوات—فإذا لم تؤخذ بعين الاعتبار في التحليلات الخاصة بالمزيج السياسي فقد تؤدي إلى التعارض بين السياسة النقدية و المالية في قيود الميزانية المؤقتة للدولة، إضافة إلى التركيز على استقلالية البنوك المركزية، على وجه خاص والتي يمكن أن تضع السلطات النقدية و المالية في وضع لعبة إستراتيجية حيث يسعى كل منها إلى تحقيق هدفه الخاص دون القلق بشأن التماسك العام للمزيج السياسي¹. كما أن مزيج السياسات (Policy-Mix) يعتبر عنصراً رئيسياً في مشاورات (FMI) في سياسات الإقتصاد الكلي و برامج التكيف الإقتصادي التي يدعمها (FMI) إلى جانب سياسات القطاع الخارجي والهيكلة المالية. ففي الممارسات العملية أثبتت الاختلالات في موقف المالية في أغلب الأحيان أنها

¹Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu, **La théorie du policy-mix: un bilan critique**, Revue d'économie financière 45, 1998, p.32.

عنصر أساسي في كل من مشاكل الإقتصاد الكلي ،لهذا قال (FMI) أن معظمه مالي وحله يتطلب مجموعة أوسع من الاستجابات السياسية.¹

يعتبر التنسيق حاليا ضروريا في أي إقتصاد بغض النظر عن مدى تطوره و اختلاف ظروفه التي يتميز بها كالأسواق المالية ومدى تطورها ونظام الصرف المعتمد وغيرها من المتغيرات المؤسسية الواجب توفرها² كما أن التنسيق في أي بلد يعتمد على نظام الصرف المعمول به بشكل عام ،حيث سيكون دور السياسة النقدية أكبر كلما كان سعر الصرف أكثر مرونة على الرغم من أن السمات الهيكلية للإقتصاد والمتانة المتوقعة تلعب السياسات النقدية و المالية أيضا دورا مهما في صياغة المزيج الأمثل للسياسة. وبما أن الهدف الرئيسي لسياسات الإقتصاد الكلي يتمثل في تحقيق نمو إقتصادي مستدام في سياق أسعار وحسابات مستقرة ،لهذا يجب التنسيق على مستويين -على المستوى القصير من أجل ضمان الامتثال لشروط الأوامر المالية بما في ذلك استقرار الأسعار و في المدى الطويل تقوم مشكلة التنسيق على كيفية تصميم مزيج سياسي متوازن ،هذا يعني وجود قيود في الميزانية على المستوى الذي يمكن تمويله عن طريق تشغيل سوق رأس المال دون خلق تشوهات في تخصيص الموارد في الإقتصاد، ودون اللجوء إلى التمويل النقدي المباشر للميزانية من البنك المركزي ودون الاعتماد على مستوى مفرط من الاقتراض الخارجي.³ كما يحتاج التنسيق إلى مجموعة من الترتيبات المؤسسية و التشغيلية المساعدة على بناء مزيج فعال غير متناقض مع ضمان توفر المعلومات من الطرفين عن طريق لجان التنسيق المختلفة التي تقوم بكل هذا في اجتماعاتها الرسمية والغير رسمية بهدف تحقيق نمو إقتصادي مستدام غير تضخمي.

والجزائر كدولة نامية لطالما عانت من عدة اختلالات في سياساتها الإقتصادية والهشاشة في إقتصادها خاصة كونه إقتصاد ريعي بحث غاب فيه التنوع الإقتصادي ما عرضه للعبء الموارد التي أدت غالبا إلى سياسة مالية دورية إضافة إلى سياستها النقدية الغير واضحة المعالم ،كلها مهدت الطريق أمام الجزائر لإعادة النظر في سياساتها من خلال مجموعة من الإصلاحات -خاصة بعد تبني إقتصاد السوق والخروج من النظام الاشتراكي - ،وهذا كله في ظل غياب سوق مالية متطورة وعدم قدرة السياسة المالية على تحقيق الانضباط المالي-بسبب الجمود المؤسسي وضعف الأطر المؤسسية إضافة إلى تفشي الفساد والإسراف وهدر المال العام- والاستدامة المالية ،وأنظمة سعر الصرف المعتمدة والتي لا تتوافق بشكل خاص مع السياسة النقدية ،و القدرة على إدارة الدين العام وطرق تمويله ،ففي مقام كل هذه الاختلالات والتناقضات حاولت الجزائر تحقيق نوع من التكامل الاستراتيجي للتوفيق بين السياستين النقدية والمالية للوصول إلى نمو إقتصادي دون إلحاق الضرر بباقي الأهداف المسطرة-خاصة هدف التضخم-

¹ MARSZALEK, Paweł, **Coordination of monetary and fiscal policy** , Poznan University of Economics Review , vol. 3, no 2,2003 ,p3

² ABDEL-HALEIM Sarah , **Coordination of monetary and fiscal policies: the case of Egypt** , International Review of Research in Emerging Markets and the Global Economy., vol. 2, no 4. 2016 , pp935

³ Hounaida Daly - Mounir Smida , **Coordination of monetary and fiscal policies: Theoretical Overview** ,MPRA ,2013 ,p13-12-p35

ومن خلال هذه البيئة التي ميزت الإقتصاد الجزائري نحاول توضيح العلاقة التكاملية التي عملت في ظلها كل من السياسة النقدية والمالية وطريقة التفاعل فيما بينهما لاكتشاف مدى التنسيق بينهما ودرجة توافق معالهما أو تناقضها، وأثر كل منهما على الأخرى خاصة من ناحية تحقيق ظروف إقتصاد كلي مواءمة تمهيدا لنمو إقتصادي مستدام- الانضباط المالي واستقرار المستوى العام للأسعار ومدى فعالية الإنفاق الحكومي-. وعلى ضوء ما سبق ذكره نطرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير التنسيق بين السياستين النقدية و المالية على النمو الإقتصادي في ظل مختلف المعوقات

التي تواجه السلطات النقدية و المالية؟

في صدد البحث والتعمق أكثر تلوح لنا في الأفق مجموعة من التساؤلات الفرعية حول موضوع دراستنا:

- ما هي أهم النقاط -قنوات التفاعل- التي تبني العلاقة التبادلية بين السياستين النقدية والمالية في الجزائر؟
- من خلال الإصلاحات التي تبنتها الجزائر هل استطاعت تحقيق نوع من التنسيق الفعلي بين السياستين النقدية والمالية ؟
- ما هي أهم التحديات التي تقف أمام عملية التنسيق في الجزائر؟
- ما هو أحسن مزيج سياسي-نوع النظام- يمكن للجزائر أن تتبناه لتحقيق نمو إقتصادي مستدام؟
- أي السياستين تعتبر مهيمنة في الإقتصاد الجزائري بمعنى هل نوع السياسة المستخدم في الجزائر من نوع ريكاردي(ricardian) أي هيمنة نقدية أم هو غير ريكاردي (non ricardian) أي هيمنة مالية؟

فرضيات البحث:

للإجابة على التساؤلات السابقة نطرح الفرضيات الآتية:

- تتفاعل السياسة النقدية مع السياسة المالية من خلال نقطتين أساسيتين هما طرق تمويل الدين الحكومي خاصة من ناحية تحقيق الاستدامة المالية وأثر حجم الإنفاق الحكومي على مستويات الأسعار.
- أهم تحدي أمام السياستين هو مسايرة السياسة المالية للدورة الإقتصادية (pro cyclique) وغياب مقابل حقيقي للإنفاق الحكومي وعدم فعاليته بسبب الضعف المؤسسي السائد في الإقتصاد الجزائري، وسياسة نقدية مرافقة غالبا يكون دورها هو تمويل الخزينة ما أدى إلى الهيمنة المالية و نظام غير ريكاردي (non ricardian) .

أهداف البحث:

ان الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو تحليل أدق لطرق تنفيذ كل من السياسة النقدية والمالية في الجزائر من خلال التطرق لأدواتهما و أهم المؤشرات التي دلت على مدى تحقيق أهدافهما -أو عدم تحققها- وتسلط الضوء على أهم التحديات والعراقيل التي أثرت على أدائهما ، مع توضيح مختلف الإصلاحات والقوانين -وتعدلاتها عبر الزمن- التي جاءت في هذا الصدد للوصول إلى تحليل أعمق لمدى التوافق أو التعارض بين السياستين بما يخدم أو يعيق عملية التنسيق ويجفز النمو.

أهمية البحث:

في السنوات الأخيرة من القرن الحادي والعشرون ركزت السلطات النقدية حول العالم بصورة متزايدة على السياسة النقدية التي تحقق الاستقرار في الأسعار في الوقت ذاته عملت السلطات المالية على تخفيض تكاليف الدين العام إلى أدنى المستويات وهذا هو الأساس الذي جعل من التنسيق بين السياستين أمرا مهما لا غنى عنه ويجب تطبيقه، هنا تمثلت أهمية موضوعنا في معرفة مدى قدرة المزيج السياسي أو مستوى التنسيق المنفذ في الجزائر بين السلطتين النقدية والمالية على تعظيم الأداء الإقتصادي في ظل مختلف التناقضات الموجودة بين السياستين، إضافة إلى معرفة أي الأنظمة المختلفة لهذا المزيج هي المناسبة والتي توفر نوعا من التماسك والتجانس بين السياستين لتحفيز النشاط الإقتصادي، ومدى توفر الشروط اللازمة لهذا التنسيق.

دوافع اختيار الموضوع والإضافات الجديدة:

هناك عدة دوافع ومبررات تجعل الباحث يخوض في بحث معين، وتنقسم بين مبررات موضوعية ومبررات ذاتية، فأما مبرراتنا الموضوعية التي قادتنا إلى الخوض في هذا الموضوع هو الجدل الواسع الذي آثاره في مختلف الأدبيات النظرية و التطبيقية التي تطرقت له وبروزه كضرورة حتمية يجب التقيده بشروطها لتجنب الاختلالات الإقتصادية خاصة الإقتصاديات التي تعاني من الضغوط التضخمية وغياب الانضباط المالي إضافة إلى هيمنة سياسة على الأخرى.

أما مبرراتنا الذاتية فترمي إلى أنه في ظل رغبة كل صانع قرار في وضع سياسته كأولوية يدفع إلى حدوث عدة تعارضات، وهذا هو ما نحاول معالجته في موضوعنا ففي الجزائر كدولة لطالما اعتبرت أن الإنفاق الحكومي هو أهم أولوياتها أثر سلبا على قراراتها واستراتيجياتها الطويلة الأجل خاصة كونه غالبا ما يمول بطرق غير تقليدية -الإصدار النقدي دون وجود مقابلات حقيقية - وهذا ما يؤدي إلى ظهور الآثار التضخمية يرافقها الإرتفاع في تكاليف الدين العام وتدهور معدلات النمو الإقتصادي. وبذلك نكون قد حاولنا دراسة الموضوع من زاوية جديدة ومختلفة من خلال قياس التنسيق كمؤشر وتبيان أثره على النمو الإقتصادي إضافة إلى التمييز بين مختلف الأنظمة الخاصة بالمزيج السياسي والأنسب منها لإقتصادنا الجزائري.

حدود البحث:

انحصرت حدود دراستنا في الجزائر خلال الفترة الزمنية (1990-2019) كون أن بداية التسعينات اعتبرت كفترة انتقالية للإقتصاد الجزائري حيث انتقلت من النظام الاشتراكي إلى إقتصاد السوق وهذا ما فتح المجال أمام إعادة النظر فيما يخص السياسة النقدية والمالية، إذ أنه بعد هذه الفترة تم تحرير وتنشيط السياسة النقدية سواء من خلال تحرير أسعار الفائدة، تقييد الإصدار النقدي إضافة إلى إدخال الأدوات الغير المباشرة للتدخل النقدي، ونفس الشيء بالنسبة للسياسة المالية التي زاد التشديد عليها مع بداية الدخول إلى إقتصاد السوق أي مع بداية التسعينات بدأ التفكير في سياسات إقتصادية أكثر فعالية.

الأدبيات السابقة للدراسة:

ظهرت قضية المزيج السياسي (policy-mix) والتنسيق بين السياسات الإقتصادية انطلاقاً من أعمال (Tinbergen 1952)¹ والمقالة التأسيسية لـ (R-Mundell 1962)² وبعدها توالى الأدبيات بين نظرية وتجريبية لتسليط الضوء على هذا الموضوع أكثر .

فأما النظرية فقد ركزت الأدبيات المتعلقة بالتنسيق على قضيتين أساسيتين هما:-القضية الأولى هي النظرية المالية لتحديد مستوى الأسعار (FTPL) أي (Fiscal Theory of price level) و-القضية الثانية تمثلت في التفاعل الاستراتيجي بين السياستين.

حيث تنص نظرية (FTPL) على أن تحديد التضخم لن يكون ظاهرة نقدية بل ظاهرة مالية مرتبطة بالمستوى المحدد مسبقاً للدين العام، وحسب نهج (FTPL) لا تفي المسارات الزمنية للدين الحكومي والنفقات والضرائب بقيود الملاءة بين الفترات الزمنية بحيث يتواءم مستوى الأسعار في التوازن لضمان الملاءة الحكومية، وتتمثل أحد المبادئ الأساسية في (FTPL) في أن السياسة النقدية بمفردها لا توفر نقطة ربط أساسية للإقتصاد، فبدلاً من ذلك فإن ربط سياسة نقدية معينة بسياسة مالية معينة هو الذي يحدد مسار مستوى السعر وهناك حاجة إلى تنسيق جيد للسياسات النقدية والمالية لتحديد ومراقبة الأسعار.

النهج الثاني يدرس التفاعلات بين السياسة النقدية والمالية من منظور استراتيجي بين الحكومة والبنك المركزي، حيث يقترح (Sargent-Wallace 1981)³ أنه إذا كان البنك المركزي مستقلاً عن السلطة المالية وتولى زمام الأمور في تحديد التضخم فينبغي على السلطة المالية تحديد سلسلة من الفوائض الأولية -الديون- التي تتوافق مع ترتيب الأموال التي توفرها السلطة النقدية من حيث تلبية قيود الميزانية المؤقتة الموحدة للحكومة. وفي مثل هذه الحالة لا تعد المتغيرات المالية مهمة لتحديد السعر بالتالي فإن البنوك المركزية الملتزمة باستقرار الأسعار يمكنها بالتأكيد تحقيق استقرار الأسعار بغض النظر عن السياسة المالية. أما في ظل نظام الهيمنة المالية ستتولى المالية زمام الأمور وتتحرك أولاً فهذا يؤدي إلى ظاهرة -الحساب النقدي الغير السار حسب (Sargent-Wallace 1981) وسيرتفع تكوين النقود في المستقبل مع الرغبة في رفع مستويات الأسعار اليوم.⁴

أما الدراسات التجريبية حول مزيج السياسات فاعتمدت على عدة منهجيات والتي هدفت أساساً لفهم شروط فعاليتها في ظل سيناريوهات مختلفة ويمكننا تصنيف هذه الدراسات وفقاً لثلاثة مناهج:

-المجموعة الأولى: تسعى إلى إبراز علاقة التكامل المشترك (Cointegration) أو الإستبدال المحتمل في أدوات السياسات الإقتصادية باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلي (VAR Structurel) (Modèle Vectoriel autorégressive Structurel) .

¹ Tinbergen, Jan. **On the theory of economic policy.** Books (Jan Tinbergen) (1952).

² Mundell, Robert A. **The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability.** Staff Papers vol9,N 1 ,1962

³ Englama, Abwaku, Abu Bakarr Tarawalie, and Christian RK Ahortor. **Fiscal and Monetary Policy Coordination in the WAMZ: Implications for Member States' Performance on the Convergence Criteria.** Private Sector Development in West Africa. Springer, Cham, 2014

⁴ Sargent T. et Wallace N. **Some Unpleasant Monetarist Arithmetics.** Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, vol 5 ,(1981)

-المجموعة الثانية:تحاول هذه المجموعة تسليط الضوء على شروط كفاءة مزيج السياسات من خلال اعتماد ثلاث أنواع من الأساليب، الأسلوب الأول هو نموذج التوازن العام الحسابي (DEGS) والأسلوب الثاني هو نموذج التوازن العام الديناميكي العشوائي المشار إليه باسم(DSGE) والنهج الثالث هو نهج (Nordhaus) لسنة 1994 استنادا إلى نظرية الألعاب التي ترتبط بالمعيار العددية.

-المجموعة الثالثة: هي امتداد للنظرية الكينزية الجديدة الخاصة بالمزيج السياسي وبعدها يتم معرفة نوع الأثر المتبادل والتمييز بين مخططات مزيج السياسات المختلفة أو حساب مؤشر مزيج السياسة التركيبي.¹ على هذا الأساس تباننت مختلف الدراسات بين النظرية والتجريبية والتي سوف نقوم بالتطرق إلى البعض منها .

دراسة (Blinder1982)² قام بتحليل قضايا التنسيق في الحالة التي يكون فيها لواضعي السياسات عدة خيارات -مثلا خياران أو ثلاثة-واقترح أن تأخذ اللعبة شكل معضلة السجنين،قدم نموذجا تسعى فيه الحكومة إلى تحفيز الإقتصاد،ومن الواضح أن إستراتيجيته المهيمنة هي التوسع النقدي لكن يفضل أن يكون هذا التوسع النقدي مع سياسة مالية معينة،ينادي بالجمع بين الانكماش المالي والتوسع النقدي وأثبت أن التوازن التعاوني هو الذي يحقق النتائج المرضية.

دراسة (Nordhaus1994)³ يحدد تكلفة عدم التنسيق باستخدام برنامج تخفيض العجز المالي لعام 1993، و توصل إلى أن سياسة الإقتصاد الكلي المنسقة ستكون سياسة في الولايات المتحدة الأمريكية، يحدث رد فعل سعر الفائدة في نفس الوقت الذي يحدث فيه الانكماش المالي و بقوة كافية لتعويض الأثر المقيد مما يخلص إلى أن المكاسب بالتنسيق مع السياسة النقدية مرتفعة للغاية. إذا كل من (Blinder1982) و(Nordhaus1994) أثبتنا أن التوازنات الغير تعاونية لا تفي بالعرض، وأن السلطات عندما تشترك على نفس الهدف يحتفي النزاع بينها .

من جهة أخرى أثبتت نفس الحقيقة في دراسة (Tabelini 1986)⁴ في سياق لعبة تفاضلية تحلل قضية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية وكان المتغير المستهدف هو مسار الدين الحكومي وأوضحت هذه الورقة أن التنسيق يزيد من سرعة التقارب إلى الحالة المستقرة ويأخذ الإقتصاد إلى الهدف المخطط له على عكس اللعبة الغير تعاونية.

نفس النتيجة في مذكرة(HELTON SAULO B. DOS SANTOS2010)⁵ التي تحاول دراسة التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في منهج نظري للعبة ويكون التنسيق بين هاتين السياستين أمرا ضروريا ، لأن بعض القرارات التي تتخذها إحدى المؤسسات قد يكون لها آثار كارثية على الأخرى. حيث قاموا بتطبيق السياسات النقدية والمالية المثلى في ثلاثة سياقات للتنسيق أو أشكال التفاعل: عندما تقلل المؤسسات من خسائرها إلى الحد الأدنى مع الأخذ في الاعتبار أهدافهما ، وهو حل يُعرف باسم حل ناش ؛ عندما تتحرك المؤسسة أولاً والآخر يتبع،في آلية تعرف باسم حل (Stackelberg) وعندما تتصرف المؤسسات

¹ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé, Evidence Empirique Du Policy Mix Optimal Dans Un Contexte D'asymétrie Des Chocs Au Sein Des Pays Del'uemoa , Journal of Economics 5, no 3 ,2017

² Blinder, Alan S. Issues in the coordination of monetary and fiscal policy. 1982.

³ Nordhaus William D. Policy games: coordination and independence in monetary and fiscal policies. Brookings Papers on Economic Activity , no. 2 ,1994

⁴ TABELLINI, Guido. Money, debt and deficits in a dynamic game. Journal of Economic Dynamics and Control, , vol. 10,no 4, 1986.

⁵ Santos, Helton Saulo B. Fiscal and monetary policy interactions: a game theoretical approach. Diss. PhD Thesis. Recife: Universidade Federal de Pernambuco, 2010

بشكل تعاوني ، تسعى إلى تحقيق أهداف مشتركة. استخلصوا أنه في حالة البرازيل أظهرت عمليات المحاكاة أنه تم العثور على الحد الأدنى من الخسارة عندما يكون هناك حل (Stackelberg)، وخاصة عندما تكون السياسة النقدية هي القائد.

أما دراسة (2001 Lambertini et al)¹ فقد جادلوا حول أن السياسة المالية الغير منضبطة والتي ربما لا يمكن تحملها على المدى الطويل تجبر البنك المركزي على التخلي عن استقلاليتها مع ضرورة التركيز على التنسيق وكانت حججهم هي أن السياسة المالية المستدامة على المدى الطويل قد تخفض من الموقف الذي تتبناه السياسة النقدية. أيضا دراسة (Lambertini-Revelli)² في سنة 2003 التي بحثت في العلاقة بين السياسة النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار، وهذا كان في إطار توازن (Stackelberg) ليستخلصوا في الأخير أن أفضل نتيجة محتملة هي أن تكون السياسة المالية هي السياسة الرائدة في اللعبة.

دراسة (Muscatlli et al 2002)³ التي درست دول المجموعة السبع (G7) حيث قاموا بتقدير نماذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) بمتغيرات ثابتة ومتغيرة مع الوقت وجدوا أن السياسة النقدية والمالية كانت عبارة عن مكملات إقتصادية وخلصوا في الأخير إلى أن السياسة النقدية تستجيب للتوسع المالي في الـم-الأمريكية والمملكة المتحدة ولكن لم يؤكدوا نفس النتيجة على كل من -فرنسا، أيطاليا وألمانيا-

دراسة (Ary Tanimoune et al 2011)⁴ تناولت هذه الدراسة مدى تماسك مزيج السياسات في دول (UEMOA) غرب إفريقيا من خلال مؤشر التوجهات النقدية والمالية وتماسكهما على النشاط الإقتصادي ثم قاموا بإظهار أن أثر هذه المؤشرات يكون وفق أربعة أنظمة مختلفة، استخلصوا في الأخير أن المزيج المنسق هو الأكثر وضوحا في هذه الدول، على عكس عندما يكون غير منسق إذ يمارس آثارا غير واضحة على السياسة النقدية مما يؤثر سلبا على النشاط الإقتصادي.

دراسة (Combey 2014)⁵ هي من بين الدراسات التي قامت ببناء مؤشر اصطناعي للتنسيق (IPmix) وتحليل أثره على كل من النمو الإقتصادي والتضخم، واستنتج أن صياغة كل من السياسة النقدية والمالية لا تساهم إلا في استقرار الأسعار دون إحداث أي آثار على استقرار محلي لدعم النمو الإقتصادي الطويل الأجل في منطقة (UEMOA)، وقام باقتراح آلية لتكوين مزيج سياسي تكون فيه السياسة النقدية مركزة على استقرار الأسعار إضافة إلى وجود آلية للتحقق من انتشار الصدمات التي تؤثر على التضخم في دول المنطقة. السياسة المالية يجب أن تكون خاضعة للانضباط المالي، أما فيما يخص مخطط تثبيت الإنتاج للحد من آثار التشوّهات ودفع استقرار الإقتصاد الكلي والانتعاش المستمر في النمو الإقتصادي.

دراسة (HOUNGBEDJI 2016) التي أظهرت هذه النتيجة المثيرة للاهتمام باستخدام نموذج نظري كينيزي جديد حيث أوضح المؤلف أن المزيج السياسي المتضافر بين السلطات في نموذج كينيزي يؤدي إلى مستوى أعلى من الإنتاج وهذا يرتبط بمعدل

¹ Lambertini, Luca and Rovelli , **Independent or Coordinated? Monetary and Fiscal Policy in EMU**, An unpublished paper of Universita di Bologna, 2001.

² Lambertini, . and Rovelli, **Independent or Coordinated? Monetary and Fiscal Policy in EMU**, 2002.

³ Muscatelli, V. Anton, Patrizio Tirelli, and Carmine Trecroci , **Monetary and Fiscal Policy Interactions over the Cycle: Some Empirical Evidence**, manuscript. 2002

⁴ Tanimoune, Nasser Ary, Jean-Louis Combes, and René Tapsoba. **Policy Mix Coherence: What Does it Mean for Monetary Policy in West Africa?**, 2012

⁵ Combey, Adama. **Le Policy mix de la zone UEMOA garantit-il la Stabilité Intérieure et la Croissance?**, 2014.

فائدة حقيقي منخفض وبمستوى كفاءة عالي من الإنفاق العام في ظل مستوى معتدل من التضخم. ودراسة (HOUNGBEDJI 2017)¹ ميز بين أنظمة مزيج السياسات المختلفة لأنه من المحتمل أن تستقر بشكل أفضل الصدمات غير المتماثلة (عابرة أو دائمة) داخل بلدان الاتحاد الإقتصادي والنقدي لغرب أفريقيا (UEMOA) من خلال النموذج التجريبي الذي اعتمده (AryTanimoune et al. 2011) مع بعض الاختلافات حيث توضح الدراسة أن اعتماد نظام مزيج السياسات يعتمد في فعاليته على طبيعة وأفق الصدمات غير المتماثلة. وبالتالي ، في ضوء الضعف الشديد لوحدة (UEMOA) في مواجهة الصدمات غير المتماثلة الدائمة ، تكشف نتائج تقديراتنا أن اعتماد مزيج من السياسات تكون فيه السياسة النقدية مقيدة بينما تكون السياسة الميزانية توسعية ، يمكن أن تستقر الصدمات المذكورة أفضل من أي سيناريو آخر.

دراسة (Elbadawi et al 2017)² خصت هذه الورقة الدول التي تعتمد على الموارد ، قامت بتحليل الأساس المالي لاختيار الأنظمة النقدية ومدى دورية السياسة المالية خلال الطفرة النفطية التي ظهرت في التسعينات من القرن الماضي في البلدان العربية المعتمدة على النفط ، وجدوا دليلاً على وجود أثر عتبة الإيرادات النفطية للفرد إذ تميز البلدان التي تخضع للهيمنة المالية و السياسة المالية المؤيدة للدورة الإقتصادية وهذا ما يفسر تجارب كل من السودان واليمن على عكس دول مجلس التعاون الخليجي ، عمان ، المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة والجزائر ، هذه الورقة أيضاً أعطت أهمية خاصة للبيئة المؤسسية ودورها الأساسي في إدارة الإيرادات النفطية وتجنب التقلبات الدورية. وكتيجة أخيرة نظام سعر الصرف المرن لا يبدو أكثر فعالية من النظام الثابت فيما يتعلق بتشجيع السياسة المالية المعاكسة للدورات الإقتصادية ، أما العائم فهو أكثر فعالية في تعزيز التوازن المالي عكس التقلبات الدورية.

دراسة (Merzlyakov 2012)³ حول الإقتصاد الروسي باعتباره إقتصاد موجه للتصدير توصلت فيه الدراسة إلى أن استقلال البنك المركزي لا يلعب دوراً مهماً ، والتفاعل الفعال للسياسات المالية والنقدية يكون في ظل لعبة (Stackelberg) التعاونية مع الحكومة كزعيم ، وتكون الخسارة الاجتماعية في حدها الأدنى في ظل كل من أشكال التفاعل ، إذا كانت السياسات المالية والنقدية توسعية وتسمح للناتج بالاقتراب من مستواه الأمثل . بمعنى آخر أن التفاعل الفعال بين السياستين ممكن أما في ظل التنسيق أو الاختلافات بين الحكومة والبنك المركزي وهذا يمكن تفسيره من خلال أن استقلالية البنك المركزي لا تلعب دوراً حاسماً في إقتصاد قائم على الموارد وأسواقه المالية غير متطورة.

دراسة (vigninou GAMMADIGBE)⁴ في هذه المساهمة اقترح الباحث فهرساً لمؤشر التنسيق (ICPM) يقيس من خلاله تماسك مزيج السياسة بدلاً من جانبه التقييدي أو التوسعي. يتم تعريفه على أنه متوسط عدد الفترات التي دخلت فيها السياسات النقدية والمالية مرحلة من منظور كينيدي. بعد حساب المؤشر في ثلاثين (30) دولة خلال الفترة من 1990 إلى 2013

¹ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé, **Evidence Empirique Du Policy Mix Optimal Dans Un Contexte D'asymétrie Des Chocs Au Sein Des Pays Del'uemoa** , Journal of Economics 5, no 3 ,2017

² Elbadawi, Ibrahim, Mohamed Goaid, and Moez Ben Tahar. **Fiscal-Monetary Interdependence and Exchange Rate Regimes in Oil Dependent Arab Economies**. Economic Research Forum Working Papers. No. 1116. 2017.

³Merzlyakov, S. **Strategic interaction between fiscal and monetary policies in an export-oriented economy**. Panoeconomicus, vol 59, N2, 2012

⁴ Vigninou, Gammadigbe , **Indice de cohérence du policy-mix: une proposition** , University Library of Munich, Germany, 2015

اكتشف الصلة بين تناسق مزيج السياسات واستقرار النشاط كما يوفر تحليل الإقتصاد القياسي دليلاً تجريبياً على أن التنسيق الجيد للسياسات النقدية والمالية يقلل من تقلب الإنتاج.

دراسة (Ng'ang'a et al 2019)¹ اكتشفت هذه الدراسة طبيعة تنسيق السياسات المالية والنقدية وأثرها على الاستدامة المالية في كينيا باستخدام نماذج التحويل الخاصة بـ (Markov) لتحديد انظمة السياسة النقدية والمالية الداخلية وأوضحت النتائج أن النظام المالي الغير مستدام هو المهيمن و أكدت أيضا على وجود ميل للسياسة النقدية للاستجابة بفعالية للسياسة المالية الغير مستدامة وهذا يحدث بالتتابع بما يوحي بتأخر السياسة النقدية .

أما في الجزائر دراسة² (Chibi Abderrahim et al 2019) حللت التفاعل الديناميكي بين السياسات النقدية والمالية في الجزائر أولاً ، اقترحوا دالة رد الفعل بين السياسات النقدية والمالية ، ودرسوا طبيعة السياسات المالية في الجزائر باستخدام نموذج (VAR) حيث تقدم النتائج دليلاً على وجود سياسة مالية غير ريكاردية في الجزائر و تشير هذه النتائج إلى صحة النظرية المالية لتحديد مستوى الأسعار ، والتي تفترض أن التغيرات في الأسعار تحركها السياسات المالية ، وأن مستوى السعر يجب أن يتكيف لضمان التوازن في ثروة القطاع الخاص ، وملاءة الحكومة. ثانياً تقدير دالة رد فعل للبنك المركزي (معادلة أسعار الفائدة) والحكومة الجزائرية (معادلة الرصيد المالي) باستخدام نموذج (ARDL) أشارت دالة رد الفعل بين السلطات المالية والنقدية إلى أن السياسة المالية لا تستجيب للسياسة النقدية خلال هذه الفترة وأن السياسة النقدية تستجيب للسياسة المالية. كما اختبرت هذه الورقة انحراف كلتا السياستين عن الهدف المقصود (أي ، السياسات النشطة أو السلبية). تظهر النتائج أن السياسة المالية لها انحرافات أصغر من السياسة النقدية (السياسة المالية أكثر هيمنة على حالة الجزائر).

علاوة على ذلك ، تحلل الورقة التفاعلات بين السياسات النقدية والمالية من خلال تطبيق نموذج (State-space model) مع (Markov-switching) لتقدير المعلمات المتغيرة بمرور الوقت للعلاقة. تشير الأدلة إلى أن السياسات النقدية والمالية في الجزائر تفاعلت بطريقة معاكسة لمعظم فترات العينة. من خلال هذه النتائج حددوا أن هناك لعبة تلعب فيها السلطة المالية أولاً بينما للسلطة النقدية سلوك سلبي يحدد مستويات الدين على الأسعار التي تحددها السياسة المالية.

أطروحة (بوشنب موسى 2010)³ الذي توصل في الأخير فيما يخص المزيج السياسي بين السياسة النقدية المالية ودوره في ضبط التوازنات الكلية إلى أن السياسة النقدية الانكماشية لها دور فعال في ضبط معدلات التضخم كما أن السياسة المالية التوسعية الحذرة لها دور هام في تخفيض معدلات التضخم و خلق مناصب الشغل الجديدة.

أما أطروحة (بلواني محمد 2013)¹ الذي استعمل نموذج (ST-Louis) لدراسة مدى فعالية السياستين النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، ومن خلال تطرقه للعلاقة والأثر المتبادل بين السياستين توصل إلى وجود تكامل هام وقوي بينهما لتحقيق

¹ Ng'ang'a, William Irungu, Julien Chevallier, and Simon Wagura Ndiritu. **Investigating fiscal and monetary policies coordination and public debt in Kenya: Evidence from regime-switching and self-exciting threshold autoregressive models.** Economics Discussion Papers, 2019.

² Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri. **"Interaction between Monetary and Fiscal Policy: Empirical Evidence from Algeria."** 2019

³ بوشنب موسى، إشكالية التوفيق بين السياسة المالية و النقدية في ضبط التوازن الإقتصادي -حالة الجزائر- 1990-2009، مذكرة ماجستير (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، فرع إقتصاديات المالية و البنوك، جامعة بومرداس، 2009-2010 .

الأهداف الإقتصادية والتوازن الإقتصادي خاصة، ويعود هذا الترابط بينهما إلى أن مكونات الطلب الكلي تتأثر بسعر الفائدة من جهة والضرائب والإنفاق العام من جهة أخرى. إضافة إلى تأثيرها بطريقة تمويل عجز الموازنة ما ترتب عنه ضرورة وجود التنسيق بين السياستين المالية والنقدية مما يقتضي استعمال مزيج سياسي.

أطروحة (شليق عبد الجليل 2018)² قام بدراسة مدى أثر درجة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية على مؤشرات التوازن الكلي، من خلال مقارنة قياسية باستعمال نموذج متجهات الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR) وتوصل إلى وجود ضعف في درجة التنسيق بين السلطتين بسبب عرقلة السياسة المالية لعمل السياسة النقدية، وقد ساهمت النفقات العامة المتزايدة في إرتفاع الضغوط التضخمية وعدم قدرة بنك الجزائر في التحكم في التوسع النقدي وضبط الأسعار مما أدى إلى إرتفاع نسب البطالة وانخفاض معدلات نمو الناتج الحقيقي، رغم تطبيق سياسة مالية توسعية.

المنهج وأدوات البحث المستخدمة:

بما أن دراستنا قسمت بين جزء نظري وجزء تطبيقي سنتبنى ما يلي:

في الجزء النظري استندنا إلى المنهج الوصفي معتمدين على التحليل الإقتصادي الكلي بيانيا ورياضيا، أما في الجزء التطبيقي فقد اعتمدنا على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي والمنهج الكمي واعتمدنا في ذلك تقنيات الإقتصاد القياسي المناسبة لبحثنا، حيث اعتمدنا على النمذجة الخطية محصورة بصفة عامة في نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) والنمذجة اللاخطية من خلال استخدام النماذج ذات النظم المتغيرة ولنكون أكثر دقة فقد استخدمنا النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية (Markov Switching model).

هيكل البحث :

لكي نجيب عن الإشكالية السابقة الطرح رأينا ضرورة تقسيم البحث إلى خمسة فصول اجتمعت بين ما هو نظري وما هو تطبيقي كالتالي:

الفصل الأول: خصص ل"تأصيل الأساسيات النظرية للسياسة النقدية والمالية وتحدياتهما في الدول النامية" والذي وزع إلى ثلاثة أجزاء رئيسية، تناولنا في الجزء الأول مفهوم السياسة النقدية واستوضحنا من خلاله كل من أدوات السياسة النقدية المباشرة والغير مباشرة إضافة إلى تحليل نظرة أهم المدارس الإقتصادية لها عبر الزمن -انتقالا بين مدارس معارضة لدورها وأخرى أيدت التركيز على

¹ بلواقي محمد، أثر السياسة النقدية و المالية على النمو الإقتصادي-حالة الجزائر-1970-2011، أطروحة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة تلمسان، 2012-2013

² شليق عبد الجليل، التنسيق بين السياستين المالية و النقدية و دوره في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014-دراسة تحليلية، أطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص مالية -بنوك و تأمينات، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017-2018

أهميتها في تحقيق الاستقرار وتحفيز النشاط الإقتصادي- والجزء الثاني خص السياسة المالية وقسم بيانه بين مفهومها ومختلف أدائها و تحليل دورها ونظرة المدارس الإقتصادية لها. أما الجزء الثالث فقد بينا من خلاله سلوك كل من السياستين النقدية والمالية في الدول النامية في ظل تحديها لمختلف التغيرات المعاصرة والتطورات التي شهدتها العالم كنتيجة للعولمة (la globalisation) والتحرير (la libéralisation)، سواء من حيث هيكلية هذه الإقتصاديات وكيفية عمل كل من السياستين ضمنها مروراً إلى فعاليتها في دول العالم النامي وأهم معوقاتها، لنجد أن أساليب إدارة السياسة النقدية خاصة من ناحية عدم تبني إستراتيجية استهداف التضخم وعدم استقلالية البنوك المركزية، إضافة إلى عدم تبنيها للمعايير الاحترازية مما أضعف فعالية السياسة النقدية في الدول النامية، في حين تعتبر دورية السياسة المالية هي أهم عائق يقف أمام فعاليتها وهذا راجع أساساً إلى انتشار الفساد والضعف المؤسسي في الدول النامية .

الفصل الثاني: كان تحت عنوان "السياسة النقدية والمالية كمحددات للنمو الإقتصادي" والذي قسمناه إلى ثلاثة أجزاء خصصنا الجزء الأول لمفهوم ومحددات النمو الإقتصادي كمتغيرة إقتصادية كمية تحدد الرفاه المادي للمجتمع والتي اختلفت محدداتها فقد أوضحت الاختلافات بين الدول الغنية والفقيرة- على مدى العقود الماضية فقد انتقلت هذه المحددات من مجرد رأس مال مادي و بشري-العمالة- و ريع إلى محددات أكثر عمقا و بعدا ،وانتقلت إلى أبعاد اختلفت بين ثقافية ،جغرافية ،اجتماعية ومؤسسية وحتى إلى السياسات الإقتصادية وظروف الإقتصاد الكلي ودرجة استقراره.الجزء الثاني تناول نظريات ونماذج النمو من النظرية الكلاسيكية إلى نماذج النمو الداخلي وهذه الأخيرة هي التي ركزت على دور الإنفاق الحكومي ومختلف الأنشطة الحكومية على النمو حيث يمكن تحفيز النمو الإقتصادي باستخدام هذه المتغيرات الداخلية ،أما الجزء الثالث خصص لأثر السياستين النقدية والمالية على النمو على المدى الطويل بشكل أكثر من خلال أثر الإصدار النقدي وأثر مصداقية القرار النقدي-عدم الاستقرار النقدي-على النمو أو الدمج بين الإصدار النقدي و إنتاجية الإنفاق الحكومي كما رأينا في (نموذج Barro) مع التمويل عن طريق الإصدار النقدي، إضافة إلى أثر السياسة المالية من خلال تحقيق الاستدامة المالية-ضبط الأوضاع المالية- وتخصيص الموارد وإعادة التوزيع على النمو.

الفصل الثالث: تضمن "التنسيق بين السياسة النقدية والمالية (المزيج السياسي le policy-mix) قمنا بتوزيع بيانه إلى أربعة أجزاء ،تناول الجزء الأول أهم مسارات نظرية المزيج السياسي (policy-mix) انتقلا من المقالة التأسيسية ل(Mundell 1962)-التي اعتبرت أول ابتكار نظري حول الموضوع- أو بالأحرى من نظرية (Tinbergen 1952) حول أدوات و أهداف السياسة الإقتصادية ،إلى غاية تطبيقها كآلية واقعية عن طريق الجرعة المناسبة أو الكثافة المناسبة من هذا المزيج على النشاط الإقتصادي وتوضيح الدور الحاسم للتنسيق ،والجزء الثاني الذي تناول أهم النقاط التي تتفاعل من خلالها كلتا السياستين أما الجزء الثالث فكان كمفهوم شامل للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية حيث لا يمكن تبني مستوى تنسيق موحد لكل الإقتصاديات ، لأن كل إقتصاد له مزيج مناسب يستطيع من خلاله تحفيز النشاط الإقتصادي وهذا أيضا حسب ظروفه.أيضا خص الجزء الرابع مجموعة الترتيبات المؤسسية والتشغيلية الواجب توفرها لتحقيق نوع من التوافق بين وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية دون الحاء الضرر بأهداف بعضهم.

الفصل الرابع: كان عبارة عن دراسة وصفية من خلال " تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر(1990-2019)" قسمناه إلى أربعة أجزاء شمل كل من الجزء الأول والثاني على التوالي أطر تنفيذ السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة دراستنا ،وأطر تنفيذ السياسة المالية في الجزائر وهذا لشرح المراحل التي مرت بها كلتا السياستين سواء في فترة الطفرة النفطية أو في فترة الأزمات المتكررة التي تأثر بها كثيرا سعر النفط.أما الجزء الثالث كان بهدف تقييم التنسيق في الجزائر إذ بينا العلاقة التبادلية بين السياستين ودرجة التداخل بين أهدافهما ،خاصة من خلال أثر الإنفاق الحكومي على التضخم ،أثر

استدامة الدين على السياسة النقدية إضافة إلى الترتيبات القانونية للتنسيق في الجزائر ومدى الاختلاف بين نص المشرع وما تحقق فعلا. ثم انتقلنا إلى الجزء الرابع من هذا الفصل لنستعرض أهم التحديات والمعوقات التي تواجهها الجزائر والتي أدت إلى غياب العلاقة التكاملية بين السياستين وخاصة تلك التي خصت السياسة المالية التي تعتبر سياسة مهيمنة وتجعل من السياسة النقدية عبارة عن سياسة مرافقة فقط — أي أن السياسة المالية في الجزائر لاطالما كانت ضمن نظام مالي غير ريكاردي (non ricardian) **الفصل الخامس:** تضمن "التحليل القياسي لأثر التنسيق على النمو الإقتصادي في الجزائر" وبدوره وزع إلى ثلاثة أجزاء خص الجزء الأول قياس مختلف الأنظمة الخاصة بالمزيج السياسي في الجزائر وهذا من خلال مؤشرين أساسيين هما مؤشر توجهات السياسة النقدية (ICM) ومؤشر توجهات السياسة المالية (ICB) لنستنتج في الأخير أربعة أنظمة مرت بها الجزائر، أما الجزء الثاني فكان يهدف قياس أثر المؤشرين السابقين على النمو أثر المتغير التفاعلي ($ICM * ICB$) الذي جمع بين المؤشرين وعبر لنا عن مستوى التنسيق في الجزائر و أثر مختلف أنظمة المزيج السياسي على النمو، والجزء الأخير لمعرفة أي السياستين مهيمنة في إقتصادنا.

الفصل الأول:

**تأصيل الأساسيات النظرية
للسياستين النقدية والمالية
وتمحيباتهما في الدول النامية**

مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية و السياسة المالية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي هي جانب من جوانب السياسة العامة للدولة، حيث تهدف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف (رفع مستوى الإنتاج، التبادل، الاستهلاك، التوزيع...) التي يتم تحديدها مسبقا و تحليل الترابط بينها إضافة إلى اختيار الوسائل المناسبة لتحقيقها.

السياسة النقدية تمارس دورها من خلال الوظائف الأساسية للنقد (أداة للتبادل، مخزن للقيمة، أداة للدفع) فهي تسمح بتحقيق الاستقرار، من خلال التفاعل بين أسعار الفائدة و باقي أدوات السياسة النقدية التي تستطيع تحقيق التوازنات الداخلية عن طريق التحكم في العرض النقدي و الضغوطات التضخمية، و التوازنات الخارجية من خلال المحافظة على استقرار أسعار الصرف. و من أهم التطورات المعاصرة التي شهدتها السياسة النقدية عالميا هي نخلي البنوك المركزية عن سياستها الاستبدادية للرقابة الائتمانية و استقلت عن السلطة السياسية.

و السياسة المالية دورها يكمن في حجم ميزانيتها، لان الميزانية هي الأداة المستخدمة لتحفيز وكبح النشاط الاقتصادي من خلال الضرائب و النفقات، فحسب الليبرالية الموازنة العامة يجب ان تكون متوازنة حتى لا تعوق أداء الأسواق بالتالي يجب على الدولة تخفيض العجز في الموازنة العامة، أما كينز فينظر إلى العجز كوسيلة لدعم النشاط الاقتصادي. لأن عجز الميزانية حسب كينز له أثر مضاعف على الدخل القومي، وفقا لهذا المبدأ فان التغيير في الإنفاق يؤدي إلى تغيير نسبي في الدخل القومي بالتالي هذا النمو الناتج في زيادة الإيرادات الضريبية و خفض عجز الموازنة.

أما من حيث التركيبة المثلى لأدوات السياسة النقدية والسياسة المالية نجد أن الكينزيون يدافعون عن السياسة المالية ودور السياسة الضريبية ودور الإدارة المباشرة لأسعار الفائدة لأنه حسبهم لن ينجح عرض النقود في تغيير أسعار الفائدة للحجم الضروري. أما رواد المدرسة النقدية فيدافعون عن السياسة النقدية التي لها أثر أكثر حسبهم، و افترضوا عكس ما افترضه الكينزيون لأن حجم العرض النقدي يمكن من خلاله تعديل أسعار الفائدة.

لكن رغم كل هذا، فمع مرور الوقت و تطور الدراسات حول هذه المواضيع، أصبح من الواضح أنه لا السياسة النقدية و لا السياسة المالية يمكن اعتبارها تتمتع بموقع فعال في الاقتصاد، لأنه لكل سياسة مزايا و نقاط ضعف خاصة في الدول النامية، لذا من الواضح وجوب دعم هذه السياسات لبعضها البعض. في هذا الفصل سنحاول التطرق إلى مفهوم السياسة النقدية و مفهوم السياسة المالية إضافة إلى أهم التحديات التي تواجه كل منهما في الدول النامية.

I- مفاهيم نظرية حول السياسة النقدية:

من خلال هذا الجزء سوف نحاول تسليط الضوء على مفهوم السياسة النقدية بشكل أكثر شمولاً وهذا كالتالي:

I-1- مفهوم السياسة النقدية:

عرفها الإقتصادي (Kent): "بأنها مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف إقتصادي معين"، و يتضمن هذا المعنى التوسع و الانكماش في حجم النقود المتداولة لتحقيق الأهداف المرجوة.

والإقتصادي (show) عرفها: "بأنها أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو الأثر على كلفة الحصول عليه".¹ و (George pariente) عرفها: "بأنها مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الإقتصاد و من أجل ضمان استقرار أسعار الصرف". أما بول سام ويلسون: "أنها أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته للتحكم في النقود للتحكم في النقود وأسعار الفائدة و شروط الائتمان".²

إجماعاً تعرف السياسة النقدية بأنها تنظيم لكمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق السياسة الإقتصادية سواء كانت هذه الأهداف نقدية أو غير نقدية،³ ويعتبر البنك المركزي هو الجهة المسؤولة عن السياسة النقدية الملائمة لمعالجة الأوضاع النقدية التي تمر بها الدولة و اختيار الأدوات التي يستعملها و يراها أكثر نجاحاً لمعالجة تلك الأوضاع.⁴

ونجد أن السياسة النقدية لا ترتبط فقط بالإجراءات بل بالأهداف التي تسعى الدولة لتحقيقها فإجراءات ما هي إلا أدوات لتحقيق الأهداف.⁵ حيث أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو تخفيض معدلات التضخم أي المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار إضافة إلى استقرار معدلات الصرف.⁶

I-2- أدوات السياسة النقدية: تنقسم أدوات السياسة النقدية إلى فرعين -أدوات مباشرة و غير مباشرة- و التي سنقوم باختصارها فيما يلي:

I-2-1- الأدوات الغير مباشرة: تتمثل فيما يلي: - معدل إعادة الخصم:

عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية المقدمة إليه.⁷ حيث تعتبر أسعار إعادة الخصم الأكثر استعمالاً للأثر على كمية العرض النقدي سواء عند استعمال سياسة نقدية توسعية أو

¹ آكرم حداد، مشهور هذلول، النقود و المصارف-مدخل تحليلي نظري، الطبعة 2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008، ص 183.

² لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2010، ص 58.

³ جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي-دراسة مقارنة، المجلس الأعلى للغة العربية، 2008، ص 88.

⁴ مازن عبد السلام أدهم، العلاقات الإقتصادية و النظم النقدية الدولية، الطبعة 1، الدار الأكاديمية للطباعة و التأليف و الترجمة و النشر، طرابلس، ليبيا، 2007، ص 33.

⁵ عوف محمود الكفراوي، السياسة المالية و النقدية، في الظل الإقتصاد الاسلامي-دراسة تحليلية مقارنة، الطبعة 2، مركز الاسكندرية للكتاب، الاسكندرية، 2006، ص 145.

⁶ Jean Didier Lecaillon, Jean Marie le page, Christian Ottav, économie contemporaine, analyse et diagnostics, 3^{em} edition, de boeck, 2008, p285.

⁷ ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف و النظرية النقدية، دار زهران للطباعة و النشر، عمان، 2006، ص 194.

انكماشية. فالبنك المركزي يقوم بدعم البنوك التجارية عند حاجتها إلى السيولة و هذا عن طريق تقديم تسهيلات لإقراضها أو خصم بعض الأوراق المالية التي تحتفظ بها البنوك التجارية.¹ أي أن معدل إعادة الخصم هو نوع من أنواع التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة.² ويرتبط معدل إعادة الخصم³ بسوق الإقراض فإذا أرادت السلطات التوسع في منح القروض فعليها تخفيضه، أما إذا أرادت تقييد حجم الائتمان فإنها ترفع معدل إعادة الخصم.

- سياسة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني الإجباري:

يقوم البنك المركزي كبنك للبنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من إجمالي الودائع المتوفرة لديها كاحتياطي نقدي إجباري قانوني و القانون هو الذي يحدد نسبة هذا الاحتياطي ففي حالة التضخم أو التوسع الإقتصادي يلجأ البنك المركزي إلى رفع هذه النسبة للتقليل من قدرة البنوك على التوسع الكبير في منح الائتمان. و في حالات الركود و الكساد يقوم البنك المركزي بتخفيضها.⁴

- سياسة عمليات السوق المفتوحة:

يقصد بها قيام البنك المركزي ببيع و شراء الأوراق المالية في السوق النقدية و هي تساعد على حقن السيولة أو امتصاصها من القاعدة النقدية بالمقدر المناسب.⁵ حيث يقوم البنك المركزي بعرض أو شراء سندات حكومية في السوق المالي مما يساهم في خفض أو زيادة حجم النقود المتداولة في الإقتصاد. ففي حالة التضخم في الإقتصاد يقوم البنك المركزي ببيع سندات حكومية بأسعار فائدة مغرية هذا ما سيحفز الجمهور على شراء تلك السندات بالتالي تنخفض كمية النقود المتداولة، هذه السياسة تسمى بالسياسة الانكماشية تسعى الدولة من خلالها إلى القضاء على التضخم و تستعملها الحكومة أيضا للاقتراض الداخلي بطرح سندات و الاقتراض من الأفراد لتغطية نفقاتها و سد العجز المالي أو إنشاء المشاريع الانمائية. أما في حالات الركود الإقتصادي تستعمل الحكومة سياسة توسعية عن طريق شراء سندات حكومية أو أوراق مالية بهدف حقن الإقتصاد.⁶

I-2-2-الأدوات المباشرة : تتمثل فيما يلي :

- **تأطير الائتمان :** هو إجراء تنظيمي تقوم به السلطات النقدية بوضع حد أعلى لاجمالي الائتمان الذي تمنحه للبنوك التجارية وفق نسب محددة خلال العام كآلا يتجاوز إرتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة.

¹ مازن عبد السلام أدهم، مرجع سبق ذكره، ص36.

² عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية-دراسة تقييمية تحليلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص87.

³ في حالة قيام البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم :هنا تقوم البنوك التجارية برفع سعر الفائدة على قروضها هذا ما ينتج عنه انخفاض في طلب القروض بالتالي الأثر على حجم المعروض النقدي ،مما يؤثر أيضا على أصحاب الادخارات و يشجعهم على زيادة ودائعهم في البنوك التجارية للحصول على معدلات فائدة مرتفعة ،أي انخفاض تفضيل السيولة بالتالي انخفاض حجم النقد المتداول . و إرتفاع معدل إعادة الخصم يؤثر أيضا على الصعيد الخارجي لجذب رؤوس الأموال الأجنبية إذا كان ميزان المدفوعات عاجزا و العكس في حالة الفائض.والعكس بالعكس.

⁴ بحوث و أوراق عمل الندوة الدولية المنعقدة خلال الفترة 18-20 افريل 2010، الخدمات المالية و إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، منشورات مخبر الشراكة و الاستثمار في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة سطيف، 2010، ص23.

⁵ لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص72.

⁶ خالد واصف الوزني، أحمد حسين رفاعي، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق، الطبعة 2، دار وائل للنشر، 2004، ص235-235.

- سياسة أسعار الفائدة: يسعى الجهاز المصرفي من خلال التوسع في ائتمانه إلى أن تكون الفوائد التي يحصل عليها من وراء القروض أكبر من التكلفة التي يتحملها عند إدارته لهذه القروض، خاصة عندما يقترض على شكل نقود مركزية من أجل الإقراض.
- التوجيه الاقتنائي للقروض: تستخدم هذه الأداة لدعم بعض القطاعات الحيوية في الإقتصاد بحيث تضمن حصول قطاعات معينة على تمويل انتقائي.¹
- الإقناع الأدبي: هو عبارة عن أداة مساعدة ان صح التعبير، وهي أداة توجيهية تستخدمها البنوك المركزية في تعاملها مع البنوك التجارية قصد تنفيذ سياسة إقتصادية معينة في مجال منح الإئتمان.²

I-3- الأهداف النهائية للسياسة النقدية - المربع السحري ل (Kaldor) :-

لكن هناك هدفين أساسيين ضمن مربع (Kaldor)³ تركز عليهما السياسة النقدية - ما عدا هدف النمو الإقتصادي و البطالة - هما استقرار مستوى الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات:

- استقرار المستوى العام للأسعار: الهدف الداخلي الرائد-

يسند هدف استقرار الأسعار إلى البنوك المركزية لأنها هي التي تضمن قيمة النقد الذي تصدره، لكن قيمة النقود تعني: "قدرتها الشرائية من السلع و الخدمات التي تعطىها لحاملها"، يجب علينا إذا أن نميز بين القيمة الخارجية للنقود التي هي سعر الصرف و القيمة الداخلية. ففي الإقتصاديات الصغيرة يعتبر رصد القيمة الخارجية للعملة هو هدف أساسي، هذا هو الحال لان هذه الدول غالبا ما تتعامل بالعملة الأجنبية. أما الإقتصاديات الكبرى فتتحدد قيمة عملتها بقيمة محلية و سعر الصرف فيها ليس بهدف أساسي. حيث يتدخل سعر الصرف بشكل غير مباشر من خلال أثره على أسعار الواردات و هكذا على مؤشر الأسعار الاستهلاكية. و هناك ثلاثة دوافع لتثبيت الهدف الأساسي الوحيد - استقرار الأسعار:-

أولاً: لان هذا الهدف يرفع الرفاه الاجتماعي، ثانياً لان البنوك المركزية اتبعت احسن الوضعيات للوصول اليه و ثالثاً عدم انشغال البنوك المركزية بمهام أخرى يمكن ان تمنعها من الوصول إلى هدف استقرار الأسعار.

يمكننا أيضا الاستناد على المقولة الشهيرة ل Milton Friedman⁴ حول ضمان استقرار الأسعار من مهام البنك المركزي و التي هي "التضخم هو في كل مكان و كل زمان ظاهرة نقدية". (Friedman et Schwartz 1971) هذا الاقتراح يشير إلى وجود

¹ حللو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص76-77.

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص82.

³ الإقتصادي (Nicholas Kaldor) (1908-1986) خبير إقتصادي بريطاني كان أحد المؤلفين الأساسيين للتيار ما بعد الكينيزي ونظريات الدورات الإقتصادية وقد تأثر كثيرا بأعمال (John Maynard Keynes (1883-1946))، ومن أهم نظرياته المربع السحري ل (Kaldor) والذي يعبر عن تمثيل بياني للتوازن الإقتصادي للدولة ويعرض أهم الأهداف الرئيسية للإقتصاد-النمو والعمالة والتوازن الداخلي للأسعار وتوازن ميزان المدفوعات-

⁴ (Milton Friedman) (1912-2006) هو خبير إقتصادي أمريكي، ومن أهم الإقتصاديين في القرن 20 وقد حصل على عدة جوائز من أهمها جائزة نوبل في الإقتصاد سنة 1976 عن عمله في تحليل الاستهلاك والتاريخ النقدي وسياسات الاستقرار، وهو مؤسس مدرسة شيكاغو والتيار النقدي ويعتبر من المدافعين عن الليبرالية الإقتصادية

علاقة سببية مباشرة بين كمية النقود في التداول و التضخم، هذا يعني استقرار الأسعار يتطلب مراقبة كمية النقود في التداول، وهذا ما يوضح ان السياسة النقدية هي اداة مراقبة التضخم.

تجدر الاشارة إلى ضرورة عمل البنك المركزي كمؤسسة مستقلة توكل اليها مهمة دقيقة جدا الا و هي مراقبة التضخم، لان مراقبة التضخم تكون سهلة عند غياب التداخل مع الأهداف الأخرى مثل استقرار مستوى الإنتاج أو تمويل العجز العام.¹

خلال عملية محاربة التضخم شيان يجب تجنبهما: إرتفاع معدلات الفائدة التي يكون لها أثر سلبي على النشاط الإقتصادي و الوفرة النقدية (السيولة) التي تنعكس على الطلب الداخلي و بالتالي على التضخم الذي لا يمكن له الا الاستمرار في التزايد. حيث يمكن محاربة التضخم عن طريق الطلب الذي يتطلب كبح الإصدار النقدي، هذا ما يسمى بأثر السيولة و هو الذي يقيس أثر التغيرات في كمية النقود على الطلب الكلي. فرواد المدرسة النقدية يعتقدون ان السيولة لها أثر مباشر فكل نمو لكمية النقود يترجم عن طريق زيادة الإنفاق على السلع و الخدمات و العكس. هناك طريقة أخرى لمكافحة التضخم ترجع إلى زيادة معدلات الفائدة التي تحد من الطلب على الإئتمان الخاص بالأفراد و المؤسسات (أثر تكلفة رأس المال) و التغيرات في معدلات الفائدة يمكن ان تشجع الافراد على الاستثمار المالي لشراء الأصول الحقيقية و الاستثمارات وغيرها مما يؤدي إلى امتصاص السيولة.²

- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و استقرار أسعار الصرف-الهدف الخارجي الرائد:-

مثلا في حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات يمكن للسياسة النقدية علاجه عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم الذي يدفع البنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض بالتالي تقليل حدة الإئتمان و الطلب المحلي على السلع و الخدمات، بالتالي ينخفض المستوى العام للأسعار داخل الدولة مما يؤدي إلى تشجيع الصادرات المحلية و يقل الطلب على السلع الأجنبية، إضافة إلى أن إرتفاع أسعار الفائدة محليا يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال مما يساعد على معالجة العجز في ميزان المدفوعات.³ لأنه إذا ذهبنا إلى ما نعلمه حول التكافؤ الموجود بين أسعار الفائدة و أسعار الصرف فان انخفاض معدلات الفائدة يؤدي إلى انخفاض في قيمة العملة المحلية. و انخفاض قيمة العملة المحلية يسمح للإقتصاد بتحسين تنافسية الأسعار لديه و هذا ما يسمى أثر الإستبدال، و هذا الأثر هو ما يجعل أسعار الصادرات منخفضة و يرفع أسعار الواردات و بالتالي يتحسن الرصيد الخارجي أي أن الانخفاض في العملة المحلية يسمح بتحريك النشاط الإقتصادي باتجاه التجارة الخارجية.⁴

- تحقيق معدل عالي من النمو الإقتصادي:

تحقيق هدف النمو الإقتصادي هو هدف من أهداف السياسة النقدية، و يعود تاريخ رسم هذا الهدف إلى ما بعد الحرب العالمية الثانية في الخمسينيات من القرن الماضي، هذا لا يعني عدم وجوده قبل هذا بل كان مدججا ضمن العمالة الكاملة. و مما تجدر الإشارة إليه أن النمو يحتاج إلى عدة عوامل لها أهميتها في تحقيقه مثل توفر الموارد الطبيعية و القوى العاملة الكفؤة، إضافة إلى

فقد أوضح تفوقها على باقي الأنظمة في كتابه -حرية الاختيار- ومن أهم أعماله أيضا -الرأسمالية والحرية- وهو كتاب صدر سنة 1962 وقد أوضح فيه نظريته حول تقليل دور الدولة في إقتصاد السوق وهو السبيل الوحيد لتحقيق الحرية السياسية و الإقتصادية .

¹ Agnès Bénassy-Quéré et autre, **politique économique**, 2eme edition, groupe de boeck, bruxelles, Belgique, 2009, p258-259.

² Claude Sobry, Jean-Claude verez, **éléments de macroéconomie-une approche empirique et dynamique**, ellipses, 1996, p264-265.

³ بناني فتحة، السياسة النقدية و النمو الإقتصادي دراسة نظرية، مذكره ماجستير، منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية، فرع مالية و بنوك، جامعة بومرداس، 2008، ص107.

⁴ Jean pascal BASSINO, Jean YVES LEROUX, Pascal MICHELENA, **les polytiques économiques**, 2eme Edition, Edfoucher, 2005 p68.

التقدم التقني و حسن التنظيم و الظروف السياسية و الاجتماعية المناسبة. كما يعتبر الاستثمار أحد المحددات الأساسية للنمو الإقتصادي و تستطيع الدولة من خلال السياسة النقدية التحكم في المعروض النقدي الضروري لعميلة الاستثمار و من ثم زيادة معدلات النمو الإقتصادي.¹

– العمالة الكاملة:

تستطيع السياسة النقدية تحقيق هذا الهدف من خلال تقوية الطلب الفعال فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تنخفض أسعار الفائدة، ما ينتج عنها زيادة في الاستثمارات بالتالي انخفاض معدلات البطالة بالتالي زيادة الاستهلاك و الدخل.²

I-4- السياسة النقدية في المدارس الإقتصادية.

– السياسة النقدية حسب التحليل الكلاسيكي:

نص أعلام المدرسة الكلاسيكية على أن النقود ليست لها أي منفعة خاصة بها و إنما منفعتها مشتقة من منفعة السلع التي يمكن شراؤها بواسطة النقود، لأنها لا تطلب لغرض الاحتفاظ بها كأرصدة عاطلة بل تطلب لشراء السلع و الخدمات. و هذا ما يستبعد فكرة التوقعات و الميل للاكتناز بالتالي تفقد النقود وظيفتها كأداة لحفظ القوة الشرائية مما يؤدي إلى زيادة العرض النقدي الذي يؤدي بدوره إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار.³

أي أن المدرسة الكلاسيكية تركز اهتمامها بالسياسة النقدية في قدرتها على التحكم في المعروض النقدي والذي من خلاله يمكن التأثير على المستوى العام للأسعار.⁴ أي أنها تعتبر السياسة النقدية حيادية.⁵

كما أن مستوى الإنتاج الكلي يتجه دائما نحو المستوى الذي يحقق الاستخدام الكامل للموارد الإنتاجية و الأجور و الأسعار تكون مرنة، و الشكل التالي يوضح كيف أن مرونة الأسعار و الأجور تحافظ على حجم الناتج و تعمل على الاستخدام الكامل للعمالة، عند زيادة الإنتاج الكلي مع الاستخدام الكامل للموارد الإنتاجية و المرونة التامة للأسعار و الأجور و مع انخفاض العرض النقدي الذي يؤدي إلى انخفاض مستوى الطلب الكلي كما هو موضح في الشكل (I-1) من D0 إلى D1 عند مستوى السعر الأصلي P0 فيهبط الإنفاق من A إلى B و هنا يحدث انخفاض في المخرجات، و تحت ضغط زيادة العرض الكلي في ظل انخفاض الطلب الكلي هنا تنخفض الأسعار إلى المستوى P1 و تعود المخرجات إلى مستواها السابق أي مستوى المخرجات الممكنة و تستقر العمالة عند المستوى C أي أن مرونة الأسعار و الأجور تحافظ على حجم الناتج و تعمل على الاستخدام

¹ وليد مصطفى شأويش، السياسة النقدية بين الفقه الاسلامي و الإقتصاد الوضعي، الطبعة 1، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، 2011، ص 181-182.

² لحو موسى بخاري، مرجع سبق ذكره، ص 68.

³ كاظم الخيكاكي، حيدر يونس الموسوي، السياسات الإقتصادية (الإطار العام و أثرها في السوق المالي و متغيرات الإقتصاد الكلي)، دار البازوري، عمان، الأردن، 2010، ص 14.

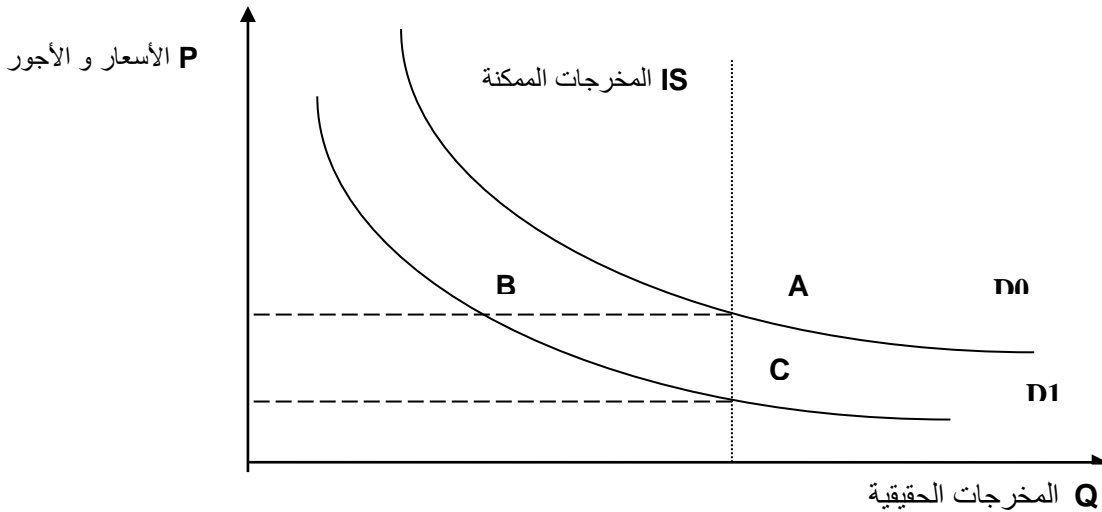
⁴ ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف و النظرية النقدية، ص 436.

⁵ عباس كاظم الدعيمي، السياسات المالية و النقدية و أداء سوق الأوراق المالية، الطبعة 1، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2009، ص 29.

– سياسة نقدية حيادية تعني أن دورها الوحيد هو خلق النقود بدافع المعاملات أي حجم المعاملات يحدد كمية النقود الواجب توفرها بالتالي إبعاد عنصر الزمن في التحليل الإقتصادي

الكامل للعمالة، بالتالي نستنتج أن النظرية الكلاسيكية للنقود كانت سطحية أي لا أهمية لها في العملية الاقتصادية باعتبار حجم الناتج يتحدد بعوامل حقيقية و لا شأن للعوامل النقدية فيه.¹

الشكل (1-I): المنهج الكلاسيكي و مستوى العمالة الكاملة.



المصدر: نزار كاظم الخيكاكي، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية (الإطار العام و أثرها في السوق المالي و متغيرات الإقتصاد الكلي)، دار البازوري، عمان، الأردن، ص14.

– السياسة النقدية حسب التحليل الكينزي: اعتقد (John Maynard Keynes)² أن التوازن يحدث عند المستوى الأقل من الاستخدام الكامل عكس النظرية الكلاسيكية، كما أنه انتقد هذه الأخيرة فيما يخص مرونة الأسعار والأجور و تحقيقها للتوازن التلقائي. و يرى كينز أن الطلب الكلي أو ما سماه بالطلب الفعال هو الذي يحدد مستوى الإنتاج بشكل مباشر.³

و النظرية الكينزية تقوم على أساس الدور الذي تلعبه النقود على مستوى الإقتصاد الوطني بمعنى أن كمية النقود تؤثر على المتغيرات الاقتصادية ألا و هي العمالة، الإنتاج، الاستهلاك و الاستثمار.⁴ أي أن التغيرات في الكتلة النقدية تؤثر على الطلب على الاستثمار عن طريق سعر الفائدة و سوف تؤدي إلى التغير في مستوى التشغيل و الناتج و تؤثر على الأسعار و قيمة النقود من خلال الأثر على تكاليف الإنتاج.

و كل ما يمكن استنتاجه بصدد تفسير تقلبات الأسعار من أفكار النظرية الكلاسيكية هي انعدام مرونة العرض الكلي بسبب الاستخدام الكامل للموارد الإنتاجية و عدم تغير حجم الإنتاج مع التغيرات في الكتلة النقدية و الأسعار و وجود علاقة تناسبية

¹ نزار كاظم الخيكاكي، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص14-15.

² (John Maynard Keynes) (1883-1946) خبير إقتصادي بريطاني الشهير بكونه مؤسس الإقتصاد الكلي الحديث من أهم مؤيدي تدخل الدولة في الإقتصاد خاصة من خلال كتابه الشهير سنة 1936 – النظرية العامة للتوظيف والفائدة و المال – وهذا التدخل يكون من خلال الاستثمارات العامة والخاصة من أجل تنظيم الأسواق وهو أساس العمل الحر وهو كتاب هاجم به قانون سأي، كما أنه طور أهم الأدوات المفاهيمية اللازمة لتنفيذ السياسات الاقتصادية البديلة.

³ عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص30.

⁴ نزار كاظم الخيكاكي، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص15.

مباشرة بين الكتلة النقدية و الطلب الكلي بسبب إغفال دور النقود كمخزن للقيمة و عدم تفضيل الأفراد للسيولة بدل الاحتفاظ بها.

لكن كينز يرى أن التغير في الكتلة النقدية لا يتناسب مع الطلب الفعال (المتوقع) أي العلاقة بينهما غير مباشرة، لأن التغيرات في الكتلة النقدية تؤثر في الطلب الفعال من خلال معدل الفائدة الذي يؤثر بدوره على الإنفاق الاستثماري ثم ينتقل ليؤثر على الطلب الفعال و أخيرا على مستوى الأسعار .

لأن النقود حسب كينز لا تطلب فقط لغرض المعاملات بل أيضا لغرض الاحتياط نظرا لحالة عدم اليقين من المستقبل (الادخار) و بدافع المضاربة، و اعتبر أن التغيرات القصيرة الأجل في سعر الفائدة هي الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية، حيث أن رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود بدل ادخارها يخفض الطلب الكلي على السلع و الخدمات و يرفع معها معدل الفائدة الذي يؤدي إلى انخفاض مستوى الاستثمار و العكس.¹ لكن رغم كل هذا كانت نظرة كينز ضيقة بالنسبة للسياسة النقدية مما أدى إلى سوء تقدير فعاليتها.²

- السياسة النقدية في ظل التحليل النقداوي:

بعد فشل الفكر التقليدي في معالجة أزمة الكساد العالمي³ (1929-1933) جاءت النظرية الكينزية محاولة تجاوزه هذه الأزمة بأفكارها الجديدة، لكن رغم أهمية هذه الأفكار إلا أنه سرعان ما ظهرت أزمة جديدة ألا و هي أزمة التضخم الركودي و الذي فشل التيار الكينزي في تجاوزهها، هنا تم تبني الأفكار التقليدية النقدية لكن بأسلوب جديد و ظهرت مدرسة شيكاغو و كان على رأسها (Milton Freidman) الذي نادى إلى العودة إلى الاهتمام بالسياسة النقدية كأداة لمواجهة التقلبات الإقتصادية القصيرة الأجل.⁴ حيث يؤمن فريدمان أن التحكم في العرض النقدي يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الإقتصادي⁵، لأن رواد المدرسة النقداوية و قائدهم فريدمان كانوا ضد خلق النقود حيث لا يمكن أن يكون له أي آثار ايجابية على المدى الطويل. سواء على الإنتاج أو التشغيل و من ناحية أخرى هم يخشون الآثار التضخمية التي يسببها إرتفاع حجم الكتلة النقدية في الدورة الإقتصادية، لأن هذه الزيادة تكون أكبر من حجم الناتج GDP.⁶ أي أن الزيادة في العرض النقدي تؤدي إلى الزيادة في الطلب الكلي، و هذه الزيادة تؤدي إلى زيادة الناتج و الأسعار في الأجل القصير لكن في الأجل الطويل تؤدي إلى إرتفاع المستوى العام للأسعار أي مستوى التضخم.⁷ و حسب المدرسة النقداوية السياسة النقدية يجب أن يكون لها أساسا ثلاثة أهداف:

¹ نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 15-16.

² صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية، (المفهوم-الأهداف-الأدوات)، الطبعة 1، دار الفجر، القاهرة، 2005، ص 172.

³ أزمة الكساد العالمي The Great Depression (1929-1933) الكساد العظيم يعتبر أسوأ تباطؤ إقتصادي في تاريخ العالم الصناعي وقد استمر إلى غاية 1939 وبدأ في أمريكا بعد انهيار بورصة نيويورك في أكتوبر 1929 ومع انهيار وول ستريت في 24 أكتوبر 1929 والذي أطلق عليه الخميس الأسود ما أدى إلى نحو ملايين المستثمرين مع انخفاض الاستهلاك والاستثمار ما سبب انخفاضا حادا في الإنتاج الصناعي وفرض العمل مع إفلاس العديد من الشركات، و عام 1933 وصل الكساد إلى أدنى مستوياته حيث زاد عدد البطالين وأفلس ما يقارب نصف بنوك البلد وأثرت هذه الأزمة على العالم النامي والمتقدم.

⁴ نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

⁵ بنابي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 102.

⁶ Philippe GUILLOT, les politiques monétaire depuis 1945 et leurs fondements théoriques, expressions, IUFM, N 06, Mai 1995, p27.

⁷ عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص 30.

1-مراقبة أسعار الفائدة التي لها أثر إيجابي على الاستثمارات.

2-تحرير التحركات الدولية لرؤوس الأموال و مراقبة تبادل العملات.

3-مراقبة سياسة الإئتمان.

و يرى فريدمان أنه يجب تفضيل السياسة النقدية على السياسة المالية الغير فعالة ،لكن يجب استعمال السياسة النقدية بحذر. و يقترح اعتماد سياسة للقاعدة النقدية أين تكون القيم الإجمالية لها تستخدم كأهداف أو أدوات أي:

- لوضع هدف واضح مثلا خاص بنمو الكتلة النقدية مع مراعاة الزيادة المتوقعة للإنتاج لتجنب إرتفاع معدلات التضخم.

- ألا يتم المساس بمعدلات الفائدة و معدلات الصرف التي يجب أن تتحدد تلقائيا.

لكن كل هذا يحتوي على مجموعة من القيود حيث أن سلوك الأعوان الإقتصاديين لا يكون رشيدا من ناحية الإنتاج كما أن إرتفاع معدلات الفائدة بسبب كبح العرض النقدي يمكن أن يخلق انخفاضا حادا في النشاط الإقتصادي إضافة إلى أهمال التغيرات في سرعة دوران النقود الذي يمكن أن يعوض السياسة النقدية الانكماشية.¹

- السياسة النقدية حسب تحليل المدرسة ما بعد الكينزية:

استند العديد من الإقتصاديون التابعون لهذه المدرسة على أفكار الإقتصادي البولندي الشهير (Michal kalecki)²الذي عرض سنة 1933 نظرية شبيهة لنظرية كينز في التشغيل وهذا قبل النظرية العامة لكينز.³ النظرية ما بعد الكينزية مبنية على فكرتين الأولى تتمثل في معارضة الفكر النقداوي ،أما الثانية فهي ادامة الارث الكينزي ،حيث أنهم طوروا مفاهيم ومصطلحات في النظرية العامة في الإقتصاد الكلي كتفضيل السيولة ومضاعف الاستثمار. كما وضعوا النقود في مركز الإقتصاد لعدة أسباب منها:-أنها أساس وحدة قياس الإنتاج من خلال وحدات الأجور وهذا ما يضع حدا للانقسام الكلاسيكي بين القطاع النقدي والحقيقي.

-لأنها تسمح بقياس المتغيرات الإقتصادية.

-تفضيل السيولة ينشئ نظرية تخصيص النقود.⁴

يعتبر أصحاب النظرية ما بعد الكينزية أن النقود و الإقراض يلعبان دورا محدد في الإقتصاد ،إذ أن كل إقتصاد معاصر هو إقتصاد نقدي ويأخذون في عين الاعتبار المفاهيم الكينزية للإقتصاد النقدي ،حيث يحدد العرض النقدي بالإقراض لتمويل الإنتاج و هذا العرض هو داخلي⁵ لأنهم يؤكدون على أن النقود متغير داخلي يتغير استجابة إلى التغيرات في مستوى الأجور⁶ ،حيث

¹ Philippe GUILLOT ,op-cit ,p27-28.

² (Michal kalecki) -1899-1970 هو إقتصادي بولندي ،بنى نظريته على أساس المفاهيم الماركسية وربطها بالإقتصاد الكينزي وقد ركز على نظرية الدورات الإقتصادية وطبق الرياضيات على الديناميات الاقتصادية.

³ Fac.ksu.edu.sa/sites/default/files/lmdrs_lqtsdy_lfkry.pdf,p12.

⁴ Virginie Monvoisin,L'Analyse post-keynesienne,de la monnaie,debat contemporains autour de l'offre de monnaie, colloque du GRD ,économie monétaire et financière.,17eme journées internationales d'économie monétaire et bancaire,7-8-9 juin 2000,p3-p5

⁵ Jean François GOUX ,une explication monétaire non monétaire :la théorie post-keynesienne ,revue française d économie, N 03 ,1996 ,p72-p74-75

⁶ Fac.ksu.edu.sa/sites/default/files/lmdrs_lqtsdy_lfkry.pdf,p15.

يمكن خلقها وسحبها ويتم خلقها من خلال خلق دين جديد داخل عملية نمو الدخل واعتبروا أن النقود هي مجموعة من الاتفاقيات وسعر الفائدة هو أحدها، إضافة إلى اعتبارها تيار وليست مخزون. كما أن النقود يمكن أن تلعب دورا متناقضا في نفس الوقت كونها عامل للاستقرار و عامل لعدم الاستقرار :

- عامل استقرار: بفضل خاصيتها كمخزن للقيمة، ففي الواقع في حالة عدم اليقين وعدم معرفة تكاليف المعاملات هنا يكون من المفيد الاحتفاظ بالأرصدة النقدية أكثر من احتياجات الدورة الاقتصادية، وما يجعلنا نستعمل النقود كمخزن للقيمة هو الالتزام النقدي الأجل الذي يلزم المتعاملين الإقتصاديين بالاحتفاظ بالنقود قصد تلبية متطلبات السيولة.

و من هنا لدينا أول تعريف للنقود مستوحى من : (Paul Davidson) ¹ "النقود هي الأصول التي تسمح باغلاق كل الالتزامات التعاقدية" إضافة إلى نقص المعلومات حول الصفقات وقيمة السندات وهذا النقص يمكن السيطرة عليه من خلال الاحتفاظ بالأرصدة النقدية لدافع الاحتياط و المضاربة.

- عامل عدم استقرار: في الواقع النقود ² تسمح بخلق الديون عن طريق توسيع حقل العقود في المجال المالي و بالعودة إلى (P--H Minsky): "حسبه أن المقرضين يوفرون قوة شرائية محتملة على شكل نقدي- نجد صفة النقود كمخزن للقيمة- مقابل تدفق دخول مستقبلية التي يجب تحققها". لكن دون يقين من تحققها إذ أن المقترضون غير متأكدون من القدرة على الوفاء بالدين والمقرضون سبق و أخذوا رهانا حول المستقبل.

إذا النقود تعتبر التزام للمستقبل إذ نلاحظ ضعفا في النظام المالي والإقتصادي ففي أوقات النشوة المقرضون يمنحون الأموال على نطاق واسع جدا متوقعين دخولا أكثر فأكثر، هنا يتم الانتقال من وضعية التمويل المغطى (الأرباح \leq التزامات التسديد) إلى وضعية التمويل بالمضاربة (تكون فيه الأرباح > التسديد التي تشمل على مديونية جديدة من أجل التسديدات السابقة) وفي النهاية نكون في وضعية خلق دين جديد من أجل تمويل الفوائد التي تكون مرتفعة جدا هنا يصبح النظام الإقتصادي والتمويل غير مستقرين بسبب ضعفهما وحالة عدم الشك. إذا النقود يمكن أن تسبب حالة عدم استقرار للإقتصاد الحقيقي وبدون مقرضين يصبح البنك المركزي هو الملاذ الأخير والذي يحتوي على خطر افلاس النظام التمويلي.³

¹ من أهم رواد المدرسة ما بعد الكينزية من أهم المواضيع التي ناقشها هي السياسات الاقتصادية، الموارد الطبيعية، النظام النقدي الدولي، ديون البلدان النامية
² تعريف النقود المستوحى من H-P-Minsky الذي يعتبر من رواد الفكر نا بعد الكينزي وهو خبير إقتصادي أمريكي عرف بدراساته حول الأزمات المالية وعلاقتها بالدورة الاقتصادية-
:"النقود تعرف كدين صادر لأجل لتحويل القدرة الشرائية من المستقبل إلى الحاضر".

³ Jean François GOUX, op-cit, p75-76.

-هناك عدة تجديدات اضيفت للنظرية الكينزية من طرف نظرية ما بعد الكينزية أهمها تجديد (Walium J Baumol): توصل إلى أن الطلب على النقد لغرض المعاملات و الاحتياط يمكن أن يكون حساسا بالنسبة للتغير في أسعار الفائدة، فإذا كان سعر الفائدة مرتفع بشكل جيد و دخل الفرد مرتفع أيضا هنا سيقوم الأفراد بالاحتفاظ بجزء من دخلهم لإجراء المبادلات و الاحتياط و الجزء المتبقي سيتوجه للاستثمار. و تجديد (James Tobin): حاول الربط بين القطاعين النقدي و الحقيقي و جاءت اضافته ردا على افتراض كينز أن الأفراد أما أن يحتفظون بالنقد أو سندات فقط فقال أن الأفراد قد يحتفظون بالنقد و السندات معا كما أنهم قد يحتفظون بالسلع، و أن الأفراد لا يهتمون بالعائد فقط بل أيضا بالمخاطر، و لتقليل المخاطر يتم التنوع بين النقد و السلع و السندات.

- السياسة النقدية حسب تحليل مدرسة التوقعات العقلانية-السويدية-:

حسب تحليل هذه المدرسة فن سلوك الوحدات الاقتصادية يتحدد على أساس تعظيم المنافع إلى أقصى حد ممكن وتقليل الخسائر إلى أدنى حد ممكن، إضافة إلى المعلومات المتوفرة حول المتغيرات الاقتصادية التي يمكن اتخاذ قرارات واقعية من خلالها حيث أنه لن يكون للمتغيرات في السياسة الاقتصادية إلا أثر ضئيل على الوحدات الاقتصادية.

فالسياسة النقدية وفق نظريتهم لا تحدث أي أثر على مستوى الإنتاج ما عدا التضخم المفاجئ أو الغير متوقع لما يسمح بانخفاض معدل البطالة تحت المستوى الطبيعي، فمثلا تطبيق سياسة نقدية جديدة يستدعي زيادة العرض النقدي وذلك عندما يتأكد الأفراد أن هذه الزيادة تشير إلى معدل مرتفع للتضخم فان الأجور والأسعار لا بد أن تتعدل في الحال بافتراض المرونة في مدرسة التوقعات الرشيدة وافتراض العمالة الكاملة فان الأجور والأسعار سوف تزداد دون تغيير الأجر الحقيقي ومعدل البطالة دون تغيير.¹

II- مفاهيم نظرية حول السياسة المالية.

تعرف السياسة المالية على أنها مجموعة من القواعد و الأساليب و الوسائل و الإجراءات و التدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط المالي لها بأكبر كفاءة ممكنة لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية، الاجتماعية و السياسية خلال فترة زمنية معينة.²

ويتمثل المفهوم الرئيسي للسياسة المالية في دور الحكومة في استخدام الضرائب و الإنفاق الحكومي العام، في ظل افتراض أن حجم الضرائب يؤثر في القوة الشرائية للأفراد والمؤسسات و هذا يؤثر بدوره في مستوى الطلب الكلي في الاتجاه المرغوب و كذلك تغيير الإنفاق الحكومي يؤثر في الطلب الكلي في الاتجاه الذي ترغبه الحكومة.³

II-1- أدوات السياسة المالية: والتي بدورها تنقسم إلى :**II-1-1- الإيرادات العامة:**

تعرف على أنها: "الأموال التي تحصل عليها الحكومة سواءا بصفتها السيادية أو من أنشطتها وأملاكها الذاتية، أو من مصادر خارجية سواء كانت قروض داخلية أو خارجية أو مصادر تضخمية لتغطية الإنفاق العام خلال فترة زمنية معينة للوصول إلى تحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية، الاجتماعية و المالية".⁴

¹ عباس كاظم الدعي، مرجع سبق ذكره، ص43.

² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية-تحليل جزئي-كلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997، ص239

³ السيد محمد السريتي و علي عبد الوهاب، مبادئ الإقتصاد الكلي، مؤسسة الرؤية للطباعة و النشر، الاسكندرية، مصر، 2010، ص221

⁴ سالكي سعاد، دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة لبعض دول المغرب العربي، مذكرة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص مالية و بنوك، تلمسان، الجزائر، 2010-2011، ص40.

– أنواع الإيرادات العامة :

أ- الضرائب: تعرف الضريبة بأنها اقتطاع مالي في شكل مساهمة نقدية إجبارية من الأفراد في أعباء الخدمات العامة، تبعاً لحجم دخلهم ودون النظر إلى تحقيق نفع خاص يعود عليهم من هذه الخدمات وتستخدم حصيلتها في تحقيق أهداف اقتصادية، اجتماعية، مالية وغيرها ". حيث يجب الإشارة إلى أنه عند توزيع الأعباء الضريبية يجب مراعاة حسن اختيار الوعاء الضريبي وكذا تحديد سعر مناسب له وتحديد حالات الإعفاء الضريبي بدقة و عناية.¹

– تقسيمات الضرائب:

- ضرائب على الأفراد و ضرائب على الأموال:

ضرائب على الأفراد كانت تفرض على المواطنين، وكانت تصيب الشخص بعينه بغض النظر عن دخله وقدرته المالية وقد وجدت منذ القدم، كانت تسمى بضريبة الرؤوس في عصر الرومان والإسلام، تفرض على كل شخص داخل الحدود الجغرافية للدولة. لكن مع التطور الاجتماعي تطور مفهومها فأصبحت تنصب على ما يملكه الفرد من مال، أي تصيب الفرد في ما يملكه من رأس مال أو دخل وتتميز بعدالتها عكس الضريبة على الأفراد.²

-الضرائب التوزيعية و القياسية:

التوزيعية هي تلك التي تحدد السلطات المالية مقدارها الكلي على أن توزع على الممولين تبعاً لمقدرتهم على الدفع دون تحديد سعر الضريبة، سلبياً كما لا تتفق مع مبادئ العدالة الضريبية. أما القياسية هي التي تحدد السلطات المالية سعرها دون تحديد مقدارها الكلي وميزتها أن كل الدول أصبحت تطبق الضرائب القياسية.

–الضرائب العينية و الشخصية:

الضرائب العينية لا تراعي مصدر الدخل وتصيب العنصر الخاضع للضريبة بأكمله (دخل أو ثروة) مهما بلغت قيمته وتفرض دون مراعاة ظروف الممول الشخصية. أما الضرائب الشخصية فتأخذ مصدر الدخل في الاعتبار وتتعدد بتعدد مصادر الدخل (العمل، رأس المال، المال، العمل ورأس المال معاً) ولا تصيب كل الدخل أو الثروة وإنما تترك للممول قدرًا يسمح له بتحقيق الحد الأدنى للمعيشة كما تراعي الأعباء العائلية.³

–الضرائب المباشرة و الغير مباشرة:الضرائب المباشرة هي الضرائب التي من المستحيل نقل عبئها ودافعها هو من يتحملها (ضرائب على الدخل) وتفرض دورياً على المركز المالي للممول الذي يتكون من عناصر ثابتة ودائمة لفترة طويلة ويتم تحصيلها بناء على أوراق وقوائم اسمية يوضح فيها اسم الممول ومقدار الضريبة المفروضة عليه. أما الضرائب الغير مباشرة فمن الممكن نقل عبئها،

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 262.

² درواسي مسعود ، السياسة المالية و دورها في تحقيق النمو الإقتصادي –حالة الجزائر 1990-2004، رسالة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 183-184.

³ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 264.

مثل الضرائب على المبيعات وتتوقف على درجة مرونة العرض والطلب على السلعة محل الضريبة ومدى توفر أو انعدام المنافسة وغالباً تفرض على المستهلكين.¹

-الضرائب الموحدة و المتعددة:

الضرائب الموحدة تغطي الإيرادات التي يحصل عليها الممول في وعاء واحد وتفرض سعر معين، وهي ناجحة أكثر في الدول المتقدمة تتميز بالإقتصاد في نفقات الجباية، وتحقيق العدالة الضريبية.² أما الضريبة المتعددة فتعني أن تفرض أكثر من ضريبة أساسية واحدة على أنواع متعددة من الدخل والأموال وكلما زادت حاجة الدولة إلى المال زادت أنواع الضرائب.³

- الآثار الاقتصادية للضرائب:

لها عدة آثار على الإقتصاد أولاً على الاستهلاك والإنتاج، فيما يخص الاستهلاك يمكن استعمال الضريبة كأداة للأثر على السلوك الاستهلاكي من خلال أثرها على الأسعار النسبية للسلع والخدمات. مثلاً فرض ضريبة مرتفعة على بعض السلع الضارة بالصحة يمكن أن يقلل من استهلاكها.⁴ أما فيما يخص الإنتاج فانخفاض الضرائب يساعد من جهة على زيادة الإنتاج ومنه الاستفادة من مزايا الحجم الكبير. من جهة أخرى يعمل على تخفيض أسعار عوامل الإنتاج مما يعمل في النهاية على خفض التكاليف الكلية للإنتاج. فنجد أن الدول تسعى إلى زيادة تنافسية منتجاتها على مستوى الأسواق الخارجية لتصريف منتجاتها المحلية، مثلاً عن طريق إعفاء المنتجات المصدرة من الرسوم و الحقوق الجمركية.⁵

أما أثرها على الادخار فمن خلال فرض ضرائب تصاعديّة عالية يقلل من القدرة على الادخار. وفرض ضريبة غير مباشرة على السلع الكمالية يزيد من الادخار وفرضها على السلع الضرورية يؤدي إلى نقص الادخار الاختياري.⁶ من ناحية الاستثمار فيمكن استخدامها للأثر على هيكل الاستثمارات بتوجيهها نحو قطاعات معينة ترغب الدولة في تشجيعها لقدرتها على خلق مناصب عمل جديدة أو لقدرتها على إحلال الواردات، وتكون الضريبة متغير هام من متغيرات المناخ الاستثماري الذي تكون ملائمتة عنصرهما مهما لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.⁷

كما يؤدي فرض ضريبة على ذوي الدخل المحدودة إلى زيادة الإقبال على العمل عن طريق القيام بعمل إضافي و قد يؤدي فرض ضريبة على دخل مرتفع إلى تقليل العمل أو عدم الإقبال عليه بالتالي يكون لها أثر مهم على الإقبال على العمل.⁸

¹ عبد المطلب عبد الحميد، نفس المرجع، 264-265.

² عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 266-267.

³ درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 183.

⁴ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 168.

⁵ المرجع السابق، ص 169-170.

⁶ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 268.

⁷ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 169.

⁸ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

ب- القروض العامة:

القرض العام هو عبارة عن عقد تبرمه الدولة أو إحدى هيئاتها العامة مع باقي الأعوان الإقتصاديين، تتعهد بموجبه على سداد أصل القرض و فوائده عند حلول موعد السداد و ذلك طبقاً لإذن يصدر من السلطة المختصة.¹

- تقسيمات القروض العامة:

1- القروض الداخلية و الخارجية:

القروض الداخلية هي القروض التي تصدرها الدولة داخل حدودها الإقليمية أي التي تحصل عليها الدولة من طرف الأشخاص المقيمين داخل إقليم الدولة. و القروض الخارجية هي التي تستوردها من خارج حدودها الإقليمية أي تحصل عليها من الخارج سواء كانت حكومية أجنبية أو من شخص طبيعي معنوي غير مقيم أو من مؤسسات دولية كصندوق النقد الدولي.²

2- القروض الاختيارية و الإجبارية:

الاختيارية هي التي تعلن الدولة عن مقدارها وشروط الاكتتاب فيها و موعد سدادها. أما القروض الإجبارية قد يكون عنصر الإجبار أما مباشراً كأن تفرض الدولة على مواطنيها الاكتتاب بقروض على وعد برد تلك القروض و بشكل غير مباشر تشدد الدولة الرقابة على الإئتمان الخاص بقصد تقييده و توجيه المدخرات الفائضة إلى القروض العامة و تلجأ الدولة إلى هذا النوع في الحالات الطارئة كأن تريد امتصاص القوة الشرائية أوقات التضخم.³

3- القروض القصيرة و المتوسطة و الطويلة الأجل:

فالقروض قصيرة الأجل هي التي لا تزيد فترة سدادها عن سنة و تلجأ لها الدولة في حالة العجز في الموازنة. أما المتوسطة الأجل فهي التي تتراوح مدة سدادها بين 5 سنوات إلى 10 سنوات. و الطويلة الأجل هي التي تزيد مدتها عن 10 سنوات.⁴

- الآثار الإقتصادية للقروض على الناتج الوطني:

الآثار المترتبة على مرحلة الاقتراض قد تؤدي إلى إحداث أثر انكماشى على الناتج الوطني، لأنه يعتبر ر اقتطاع من القوة الشرائية، أي إنقاص الاستهلاك الخاص و الاستثمار الخاص أما الأثر في مرحلة الإنتاج فقد يؤدي القرض إلى أثر سلبي على حوافز الإنتاج و المقدرة الإنتاجية و من ثم على الإنتاج الكلي. و الأثر في مرحلة استهلاك القروض، إذا كان الإقتصاد عند مستوى أقل من الإنتاج الكامل و عرض عناصر الإنتاج في منتهى المرونة فإن الأثر يكون ايجابي على الإنتاج. أما في حالة الإنتاج الكامل فإن ذلك لن يؤدي إلى زيادة الناتج. هذا فيما يخص القروض الداخلية أما الخارجية فدائماً يكون أثرها سلبي على الناتج عند استهلاك القرض و عند دفع فوائده.

¹ سالكي سعاد، مرجع سبق ذكره، ص 28.

² درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 194.

³ سالكي سعاد، مرجع سبق ذكره، ص 29.

⁴ درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

ج- الأثمان العامة و الرسوم و أموال الدومين :

حيث أن الثمن العام هو مبلغ يدفعه الأفراد مقابل استفادتهم من بعض الخدمات العامة التي تقدمها الدولة مثل خدمات مواقف السكك. و الرسوم هي مبالغ تحصل عليها الدولة من بعض الأفراد مقابل خدمات من نوع خاص تؤديها لهم مثل أموال رسوم استخراج شهادات الميلاد. أما أموال الدومين فهي أموال عقارية تملكها الدولة سواء ملكية عامة أو خاصة. فالعام هي أموال تملكها الدولة و تخصص للنفع العام مثل الموانئ، أما الخاص مثل الأراضي الزراعية و دومين مالي في شكل أسهم و سندات و دومين تجاري و صناعي. و إيرادات أخرى مثل الإعانات و المنح الأجنبية و الإصدار النقدي و غيرها.¹

II-1-2- النفقات العامة: يمكن تعريف الإنفاق على أنه: "مجموع المصروفات التي تقوم الدولة بإنفاقها خلال فترة زمنية معينة، بهدف إشباع الحاجات العامة للمجتمع".² و يعبر الإنفاق العام عن حجم التدخل الحكومي و التكفل بالأعباء العمومية سواء من قبل الحكومة المركزية أو حكومة الولايات و هو أحد أوجه السياسة الاقتصادية المعتمدة من قبل الدولة، التي تعتمد على الأثر المباشر على الواقع الاقتصادي و الاجتماعي. و يعتبر الإنفاق الحكومي أحد المعايير المستخدمة لقياس حجم دور الحكومة في النشاط الاقتصادي.³

- تقسيمات الإنفاق العام: 1- الإنفاق الحقيقي و الإنفاق التحويلي:

هذا التقسيم يأتي من ناحية الأثر على الدخل الوطني يستند إلى ثلاثة معايير للترقية بين هذين النوعين:

- معيار المقابل: النفقات الحقيقية تتم مقابل تقديم خدمة مثل: الخدمات الصحية ، أما التحويلية فلا يوجد لها مقابل كالإعانات.
 - معيار الزيادة المباشرة في الإنتاج الوطني: حيث تعتبر النفقة حقيقية إذا أدت مباشرة إلى زيادة مباشرة الإنتاج الوطني و تعتبر تحويلية إذا لم تؤد مباشرة إلى زيادة الإنتاج الوطني.
 - معيار الاستهلاك المباشر للموارد الاقتصادية للمجتمع:
- فتعتبر النفقة حقيقية إذا كانت الدولة هي التي تقوم بالاستهلاك المباشر للموارد الاقتصادية للمجتمع و تكون تحويلية إذا كان الأفراد هم الذين يقومون بالاستهلاك المباشر لهذه الموارد.⁴

2- التقسيم الوظيفي للإنفاق العام:

يتم تقسيم النفقات العامة إلى مجموعات انفاقية مختلفة، كل مجموعة انفاقية ترتبط بأداء وظيفة محددة من الوظائف التي تقوم بها الدولة.⁵ و قد ميز الاقتصاديين بين ثلاث وظائف أساسية للدولة و هي:

¹ المرجع السابق، ص 261.

² المرجع السابق، ص 251.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 179.

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 254.

⁵ سعيد عبد العزيز عثمان ، المالية العامة-مدخل تحليلي معاصر،الدار الجامعية،الاسكندرية،2008،ص125.

أ- النفقات الإدارية للدولة:

وهي الخاصة بتسيير المرافق العامة، تضم الأجور و ما في حكمها للعاملين بالدولة و نفقات رئيس الدولة و السلطة التشريعية و نفقات الدفاع و الأمن و التمثيل السياسي.

ب- النفقات الاجتماعية للدولة:

و تتعلق بالأغراض الاجتماعية من أجل التنمية الاجتماعية، و تحقيق التضامن الاجتماعي و تشمل نفقات التعليم و الصحة و الثقافة العامة و التأمينات الاجتماعية.

ج- النفقات الاقتصادية للدولة :

وهي النفقات اللازمة لتزويد الإقتصاد الوطني بالخدمات الأساسية، مثل الصرف و النقل و المواصلات، المياه، الكهرباء و الطرق و غيرها.¹

3- النفقات العادية و الغير عادية:

معيار التفرقة لهذا النوع هو دورية النفقات، فالنفقات العادية هي التي تتجدد كل فترة من الزمن، أما ما عدا ذلك فهي غير عادية. النفقات العادية يمكن للدولة تقديرها مثل نفقات مرافق الدفاع الخارجي في وقت السلم و ما تتكفل به مرافق الأمن الداخلي و القضاء و التعليم و غيرها من المرافق في الأحوال العادية و تختلف من سنة إلى سنة حسب إستراتيجية السياسة الاقتصادية. أما النفقات الغير العادية فهي نفقات غير متوقعة كالمصروفات على الحروب أو انتشار الأوبئة مثلاً.²

- أهم الآثار الاقتصادية للإنفاق العام:

- أثر الإنفاق العام على النمو الإقتصادي:

يمكن إبراز هذا الأثر من خلال فكرة المضاعف و التي مفادها إن زيادة الإنفاق الاستثماري تؤدي إلى زيادة الدخل الوطني بمقدار أكبر من الزيادة في الإنفاق، و يعبر عن المضاعف بالعلاقة التالية:

$$\text{المضاعف} = \frac{1}{1 - \text{الميل الحدي للاستهلاك}}$$

و يتوقف أثر المضاعف على درجة مرونة و توسع الجهاز الإنتاجي فكلما كان قادراً على التجأوب مع الزيادات المتتالية في الاستهلاك. و الكثير من الدول تتبنى سياسة إنفاق توسعية و هذا لتحقيق النمو الإقتصادي.³ بمعنى كلما زاد الإنفاق الاستثماري زاد التراكم الرأسمالي و الاستثمار و هكذا يزيد معدل النمو الإقتصادي و العكس.⁴

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 154.

² عبد المنعم فوزي، المالية العامة و السياسة المالية، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، بيروت-لبنان، 1994، ص 49.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 196.

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 258.

- أثر الإنفاق العام على الناتج الوطني:

يؤثر على الناتج الوطني من خلال النواحي التالية: زيادة القدرة الإنتاجية و الطاقات الإنتاجية في شكل إنفاق استثماري و الذي يكون له أثر إيجابي على الدخل الوطني. النفقات الجارية يمكن أن تكون سببا في زيادة إنتاجية عناصر الإنتاج من خلال التعليم، الصحة و الثقافة مما يزيد في الناتج الوطني. يؤدي إلى زيادة الطلب الفعال حيث أثره يتوقف على مدى مرونة الجهاز الإنتاجي فإذا كان مرنا بدرجة عالية فإن الأثر يكون إيجابي و العكس صحيح.

II-1-3-الموازنة العامة:

هي تقدير تفصيلي لنفقات الدولة و إيراداتها لفترة زمنية مستقبلية عادة ما تكون سنة، معتمد من السلطة التشريعية المختصة، حيث يمثل هذا التقدير تعبيرا ماليا عن الأهداف الاقتصادية و الاجتماعية التي يسعى المجتمع إلى تحقيقها.¹ أي أنها عملية توقع لنفقات العامة و الإيرادات العامة للدولة عن فترة زمنية مقبلة و من المهم أن تكون متوازنة.²

II-2-السياسة المالية في المدارس الاقتصادية:

اختلفت نظرة المدارس الاقتصادية حول فعالية السياسة المالية وأثرها على الإقتصاد بين مؤيد ومعارض فمنها من ساندت الدور الإيجابي للسياسة المالية ومنها من جاءت ضد التدخل الحكومي بمختلف أشكاله.

- السياسة المالية حسب التحليل الكلاسيكي:

تقوم افتراضات المدرسة الكلاسيكية على مبدأ الحرية الاقتصادية و عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، حيث يقتصر دور الدولة على الوظائف التقليدية كتتحقيق الأمن و الحماية و توفير الخدمات الأساسية للمجتمع.³ أي أن السياسة المالية حسب الكلاسيك هي سياسة محايدة، لا تحدث أي تغييرات أو تعديلات في الأوضاع الاقتصادية.⁴ حيث أن الدولة تركز على توازن الموازنة العامة أي تساوي النفقات العامة مع الإيرادات العامة دون الاهتمام بالأهداف العامة. و أعطوا دورا ضيقا للإنفاق العام لأن التوسع فيه يعتبر خطر عندهم.

لقد عارضت المدرسة الكلاسيكية عدم توازن الموازنة العامة، لأن الفائض حسبهم يعني زيادة العبء المالي على الأفراد أي زيادة حجم الإيرادات على النفقات العامة تنتج من زيادة الاقتطاع الحكومي من موارد الأفراد عن طريق فرض الضرائب المرتفعة و الفائض يدفع الحكومة إلى التبذير و إنفاق الموارد في أوجه أقل كفاءة و بما أن الدولة لا تتدخل في العملية الإنتاجية فهذا يعني

¹ سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 571.

² سالكي سعاد، مرجع سبق ذكره، ص 43.

³ نزار كاظم الخيكاكي، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 27.

⁴ عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص 50.

الأثر سلبي على النشاط الإقتصادي، أما فيما يخص معارضتهم للعجز فيعود إلى أن تغطية هذا العجز يتم عن طريق¹ المزيد من الضرائب لسده هذا ما يتناقض مع الفروض الكلاسيكية لأن المزيد من الضرائب يكون على حساب المدخرات المعدة للاستثمار الخاص الذي يعد الممول الأساسي للنشاط الإقتصادي،² بالتالي الفكر الكلاسيكي لا يعطي أي أهمية للسياسة المالية بالتالي لا تؤثر على المتغيرات الإقتصادية.³

- السياسة المالية حسب التحليل الكينزي:

بعد أزمة الكساد الكبير كانت استجابة كينز لهذه الأزمة من أحسن الأفكار حين ذاك، و قد وجد أن التوازن عند التشغيل الكامل غير ضروري بل حتى مع وجود البطالة يمكن أن يحدث التوازن، ذلك نظرا لامكانية وجود عجز غي الطلب و هذا ما يسبب البطالة، و على الحكومة استخدام خطوات من شأنها أن تتغلب على الوضع باستخدام قواعد المالية السليمة. أما في حالة الفائض في الطلب فهذا يسبب التضخم (حالة الطلب الكلي أكبر من الدخل الكلي). و قد كان العلاج الكينزي يقوم على ضرورة تعويض العجز في الطلب الكلي الفعال من سياسات إقتصادية تقوم بما الدولة، و هنا برزت أهمية السياسة المالية و تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي من خلال أدواتها للتغيير في معدلات الإنفاق و الضرائب. ففي حالة الركود يمكن زيادة مستوى النشاط الإقتصادي من خلال السياسة المالية و هذا عن طريق تخفيض معدلات الضرائب على الأفراد و الشركات و هذا ما يؤدي إلى زيادة الدخل تحت التصرف و يرتفع الطلب الكلي الفعال مما يحث المنتجين على زيادة إنتاجهم و يرفع معه مستوى العمالة، و يمكن للدولة أيضا أن تزيد من إنفاقها عن طريق التمويل بالعجز لزيادة الطلب الكلي الفعال. أما في حالة التضخم يمكن للدولة زيادة معدلات الضرائب و تخفيض الإنفاق الحكومي لامتناس جانب من القوة الشرائية و هذا بهدف التخفيض من حدة الضغوط التضخمية.⁴

- السياسة المالية حسب التحليل النقداوي:

يعارض أصحاب المدرسة النقداوية التدخل الحكومي الواسع و يعتقدون بأن الإقتصاد الحر هو إقتصاد مستقر لا يحتاج إلى التدخل الحكومي، و يعتقدون أن تطبيق سياسة مالية توسعية بحثة أي التغيير في الضرائب و الإنفاق دون أن يصاحبه تغيير في العرض النقدي قد يؤدي إلى مزاحمة القطاع الخاص و هذا ما يطلق عليه أثر المزاحمة و هذا يحدث نتيجة لمنافسة الحكومة للقطاع الخاص في الحصول على الموارد اللازمة للتمويل و انتزاع القطاع العام لتلك الموارد. و يعارضون السياسة المالية أيضا لأنها تسبب العجز الحكومي و التضخم الذي يعتبر أهم مشكلة عند النقداويين.⁵

¹ نزار كاظم الخيكان، حيدر يونس الموسوي، نفس المرجع، نفس الصفحة.

² عباس كاظم الدعي، نفس المرجع، ص 51.

³ نزار كاظم الخيكان، حيدر يونس الموسوي، نفس المرجع، ص 28.

⁴ نزار كاظم الخيكان، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 28.

⁵ عباس كاظم الدعي، مرجع سبق ذكره، ص 56-57.

- السياسة المالية حسب مدرسة التوقعات العقلانية:

يستند أنصار هذه المدرسة إلى أن سلوك الوحدات الاقتصادية يتحدد من خلال تعظيم المنافع إلى أقصى حد و تقليل الخسائر إلى أدنى حد ممكن ، كما يقرون أن أمام كل وحدة اقتصادية كما من المعلومات تمكنها من بناء توقعاتها حول قراراته المستقبلية ، إضافة إلى أنهم يقرون بمرونة الأسعار و الأجور و وضوح السوق الذي من شأنه الحفاظ على التوازن الدائم للأسواق .

و من هذه الفروض يرى أصحاب هذه المدرسة إلى أن الوحدات الاقتصادية عقلانية للسياسة الاقتصادية الحكومية ، و بفعل المعلومات التي تحصل عليها و الخبرة التي تكسبها حول المتغيرات الاقتصادية ، ستكون قادرة على التوقع الصحيح و الواقعي لتلك المتغيرات ، بالتالي يكون أثر التغيرات في السياسة الحكومية ضئيل جدا لا يؤخذ في عين الاعتبار .

لتوضيح ذلك نفترض وجود حالة ركود اقتصادي ، و الحكومة تريد معالجة هذه الحالة باستخدام سياسة مالية توسعية ، فمن الطبيعي أن يتوقع الأفراد ارتفاعا في الطلب الكلي و توفر فرص أكبر للعمل ، و ارتفاع الأسعار و الأجور لذا فان العمال سوف لن يرضوا بالعمل بالا إذا كانت أجورهم متناسبة مع توقعاتهم بارتفاع الأسعار ، لكن ارتفاع الأجور مع ارتفاع الأسعار سوف يحد من الطلب على الأيدي العاملة بالتالي فان السياسة المالية التوسعية لن تحقق الغرض المنشود بتخفيض معدلات البطالة من خلال زيادة الطلب و الإنتاج و بالمثل إذا توقع الأفراد تخفيض الضرائب لتنشيط الطلب الاستهلاكي فمن الطبيعي أن التوقعات العقلانية نتيجة تخفيض الضرائب لا بد أن يؤدي ذلك إلى عجز في الموازنة العامة و لا بد من تغطية هذا العجز أو تسديد الدين في هذه الحالة تلجأ الحكومة إلى الإقراض عن طريق زيادة الضرائب مستقبلا ، لذلك فان السلوك العقلاني يقتضي المحافظة على

مستوى الاستهلاك الحالي و استخدام الزيادة في الدخل المتاح نتيجة تخفيض الضرائب لأغراض الادخار و هذا لمواجهة زيادة الضرائب المستقبلية بالتالي تصبح السياسة الحكومية التوسعية عديمة الجدوى.¹

III - سلوك السياستين النقدية و المالية في الدول النامية في ظل التغيرات العالمية المعاصرة.

تسعى الدول النامية إلى القيام بمجموعة من الإصلاحات الهيكلية في سياساتها النقدية و المالية من أجل الوصول إلى تحقيق معدلات عالية للنمو الاقتصادي و الدفع بعجلة التنمية ، و هذا كله في ظل تحديها للتغيرات الاقتصادية العالمية المعاصرة التي يشهدها العالم ، التي يمكن حصرها في الاتجاه نحو اقتصاد السوق ، التقليل من تدخل الدولة في الاقتصاد ، و الانفتاح المالي . و يمكن تلخيص مجموعة التغيرات العالمية المعاصرة في:

- الثورة العلمية و التكنولوجية:

تأتي في مقدمة التطورات الدولية المعاصرة ، فقد تسارعت خطاها بسبب الحرب الباردة و الصراع بين المعسكرين الشرقي و الغربي في سنوات السبعينيات و الثمانينيات و التسابق بينهما في مجال التقدم و التطور التكنولوجي.² و قد أصبحت الثروة التكنولوجية

¹ عباس كاظم الدعي، مرجع سبق ذكره ، ص 58-59.

² إيمان عبد خيضر، عيادة سعيد حسين، المتغيرات الاقتصادية العالمية المعاصرة و آثارها على الاقتصاديات العربية، مجلة العلوم الاقتصادية و الادارية، جامعة بغداد، الإصدار

موضوعا مهما للتجارة الدولية والالكترونية إضافة إلى انعكاساتها على النظام المالي مما أدى إلى تنويع الخدمات المصرفية الالكترونية و الاندماج و التكامل بين الأسواق المالية الدولية بالتالي ارتفعت حركية رؤوس الأموال¹.

من أهم خصائص هذه الثورة تحول العلم إلى قوة منتجة ، فقد اندمج مع الإنتاج بنظام متكامل بحيث إن إرتفاع مستوى الإنتاجية يمكن ان يرتفع من خلال تهيئة القاعدة العلمية و التكنولوجيا المتصلة بنقل التكنولوجيا و الابتكارات و المعلومات إضافة إلى معالجة أساليب الإنتاج بطريقة علمية .

- الاتجاه نحو إقامة التكتلات الاقتصادية الدولية:

من أهم التغيرات الدولية التي تشكل الإقتصاد العالمي الحالي هو اتجاه العديد من الدول للاندماج الأقليمي. حيث إن نظام التبادل التجاري العالمي الحالي لم يترك أمام الدول التي لا تزال بحاجة إلى حماية إقتصادها سوى طريقا واحدا و الذي يتمثل في التكامل في تكتلات إقتصادية أقليمية². حيث ان هدف هذه التكتلات هو إقامة كيانات إقتصادية قوية قادرة على مواجهة العولمة بمختلف توجهاتها و تحدياتها من خلال:

-تمكن الدول من تحقيق المكاسب في إطار التعاون³.

-التخصص الإنتاجي الذي يستند إلى المزايا النسبية التي تتمتع بها الدول الأعضاء مما يعزز القدرة التنافسية لمنتجات هذه الدول و يساهم في زيادة معدلات النمو الإقتصادي.

-التمتع بوفورات الحجم⁴.

-العولمة:

تعني سهولة حركة الأشخاص والمعلومات والسلع بين الدول بحيث تصبح متاحة للجميع كما تساهم في تذويب الحدود بين الدول، وزيادة معدلات التشابه بين المجتمعات و المؤسسات⁵.

يتفق DUNNING مع توماس فريدمان ، فيعرف العولمة على أنها عبارة عن زيادة الروابط و تعميقها بين المجتمعات والدول بشكل يرتب النظام الإقتصادي الحالي ، كما أنها تصف العمليات التي من خلالها تعزز القرارات والأحداث والأنشطة التي تحدث في أحد أجزاء العالم نتائج مهمة للأفراد والمجتمعات في باقي أنحاء العالم.

كما تعني إضفاء الطابع العالمي وجعله معولما (الهيمنة على العالم) فما يمر به النظام الإقتصادي المعاصر يمثل مرحلة جديدة من مراحل الإقتصاد العالمي ليصبح فيها الإقتصاد أكثر تكاملا و اندماجا¹.

¹ بقيق ليلي اسمهان، الية أثر السياسة النقدية في الجزائر و معوقاتهما الداخلية-دراسة قياسية-مذكرة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و التسير، تخصص نقود- مالية و بنوك، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015-ص61.

² أيمان عبد خيضر، عيادة سعيد حسين، نفس المرجع، ص155.

³ بقيق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص61.

⁴ بلغنامي نبيلة، سحنون جمال الدين، التحرير المالي و انعكاسه على تقنيات تمويل التجارة الخارجية في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال افريقيا ، العدد17، 2017، ص320

⁵ أيمان عبد خيضر، عيادة سعيد حسين، مرجع سبق ذكره، ص155

نلاحظ زيادة العولمة بدرجة كبيرة في القرن العشرين، حتى أنها أثرت بشكل كبير على آلية التجارة الخارجية حتى بلغ معدل نموها ضعفي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي، فعلى سبيل المثال زاد معدل التجارة العالمية بحوالي 9% عام 1995 بينما زاد الناتج العالمي بنسبة 5% و يدخل ضمن كل هذا 90% دخل في مجال التحرير إضافة إلى نمو نشاط الشركات المتعددة الجنسيات.²

- تزايد دور المؤسسات الدولية في إدارة الشؤون الاقتصادية

صندوق النقد الدولي، البنك العالمي والمنظمة العالمية للتجارة هذه المؤسسات تقوم بإدارة النظام العالمي في ضوء مجموعة من السياسات و النظم النقدية، المالية والتجارية التحريرية المؤثرة في السياسات الاقتصادية للدول. كما تسعى هذه المؤسسات إلى دفع الدول نحو تحرير أسواقها السلعية والخدمية، وكذا تقديم المساعدات والمشورة الفنية من أجل تدعيم عملية التحرير المالي والمصرفي، من أهم هذه المساعدات:

- إجراء تحسينات على التشريعات الأساسية للبنوك المركزية والجهاز المصرفي .

- إجراء تحسينات في الإدارة المالية والنقدية وإدارة النقد الأجنبي وسوق لت نقد.

- تحسين أوضاع الديون الحكومية والإحصائيات النقدية.

- إقامة ترتيبات التأمين على الودائع و إعداد أنظمة الحيلة المالية

- تعزيز القدرة الرقابية على الجهاز المصرفي.³

- التحرير المالي و المصرفي:

تعتبر العولمة المالية أحد نتائج عمليات التحرير المالي و التحول إلى الانفتاح المالي الذي نادى به كل من (Shaw-R-Mckinnon) اللذان يريان أن التحرير المالي أفضل سياسة لتحقيق التطور الإقتصادي في الدول النامية، و هذا عن طريق رفع معدلات الفائدة الاسمية إلى أن تصبح معدلات الفائدة الحقيقية موجبة، إضافة إلى التخلي عن عملية توجيه الائتمان و فتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص المحلي و الأجنبي، هذا ما يؤدي إلى إرتفاع كفاءة النظام المالي في جمع الادخار المحلي و توجيهه نحو المشاريع المنتجة مما يحقق نمواً إقتصادياً.⁴ و التحرير المالي هو مجموعة من الإجراءات التي تسعى إلى خفض درجة القيود المفروضة على القطاع المصرفي⁵، و إعطاء الاستقلالية التامة للمؤسسات المالية و البنوك و اعتماد آليات السوق¹. قبل الشروع في إزالة القيود و الانفتاح المالي يجب توفر مجموعة من الشروط لنجاح التحرير المالي:

¹ هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، آليات العولمة الاقتصادية و آثارها المستقبلية في الإقتصاد العربي، الطبعة 1، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2010، ص 31.

² بقبق ليلى اسمهان، نفس المرجع، ص 60.

³ بلغنامي نبيلة، سحنون جمال الدين، مرجع سبق ذكره، ص 320.

⁴ دوش عبد القادر، انعكاسات التحرير المصرفي على البنوك الجزائرية و استراتيجيتها عمل البنوك لمواجهتها، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2008-2009، ص 13.

⁵ بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في اصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية-الواقعية و التحديات، كلية العلوم الانسانية و العلوم الاجتماعية، جامعة الشلف، 14-15-ديسمبر 2004، ص 477.

أ- توفر بيئة إقتصادية مستقرة: وهذا من خلال:

- سياسة نقدية موجهة نحو الاستقرار.

- سياسة مالية فعالة.

- توفر قطاع مالي كفى و مستقر.

- أسعار صرف تدعم الاستقرار المالي.

كل هذه العناصر توفر بيئة خالية من مخاطر التضخم و عجز الموازنة و باقي المخاطر التي تؤثر على النظام المالي العالمي.

ب- توفر نظام قانوني مناسب: من خلال توفر بيئة قانونية ملائمة و التنظيم و الإشراف الجيد على المؤسسات المالية.

ج- مراعاة التدرج و السرعة في تطبيق برنامج التحرير المالي: التحرير بشكل متسلسل و متدرج في إجراءات تطبيق التحرير المالي.²

يهدف هذا التحرير المالي والمصرفي إلى تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الإقتصاد، خلق علاقة بين أسواق المال المحلية والأجنبية من أجل جلب التمويل الاستثمار، رفع فعالية الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة الدولية لتتمكن من فتح مصادر اقتراض جديدة و خلق فرص استثمار جديدة، تحرير التحولات الخارجية (رؤوس الأموال و تحويل العملات الأجنبية)، وتحرير التجارة الخارجية من خلال استعمال خدمات مالية مصرفية في المفاوضات التجارية.³

III-1- تحليل سلوك السياسة النقدية في الإقتصاديات النامية:

في السنوات الماضية كانت هناك عدة مناقشات حول مختلف التطورات المالية المحلية والدولية، والتي كان لها أثر ملحوظ على إدارة السياسة النقدية التي يمكن تجميعها تحت العناوين التالية: العولمة "la globalization" و التحرير "la libralisation" والقلق يظهر من جهة إلغاء الضوابط على رأس المال المالي والنقد الاجنبي ومن جهة أخرى ظهور مجموعة من الابتكارات بسبب التغيرات في الأنظمة و الأسواق التي جعلت المجاميع النقدية أقل استقرارا.⁴

وما يجب الإشارة اليه هو اختلاف السمات المؤسسية للسياسة النقدية بين الدول المتقدمة و الدول النامية و تقدير تحديات هذه الميزات سيكون ضعيفا إذا عاملنا هذه الدول على حد سواء، خاصة إذا تم تبني نماذج مبنية من أجل الإقتصاديات المتقدمة

¹ بريري محمد، طرشي محمد، مداخلة: التحرير المالي و المصرفي كالية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي 2 حول اصلاح النظام المصرفي

الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة قاصدي مرباح، ورقة، 11-12-2008، ص 3

² بلغنامي نبيلة، سحنون جمال الدين، مرجع سبق ذكره، ص 321.

³ بريري محمد، طرشي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 7.

⁴ Charles Freedman, La politique monétaire des années 1990: leçons et enjeux, L'actualité économique, vol 66 :N02 :p147

للدول النامية.¹ لأن السياسة النقدية في الدول النامية تواجه ما يعيق فعاليتها بسبب اختلال بنيتها الإقتصادي وطبيعة نشاطها الإقتصادي المحلي والخارجي.²

III-1-1-1- هيكلية و تطور إقتصاديات الدول النامية و استخدام آليات انتقال السياسة النقدية:

استنتجت دراسة (Gariné et al 2002) ان القيود المحددة للقطاع المالي في سياق يمر بمرحلة انتقالية قد تجعل أدوات السياسة النقدية أقل فعالية مما هو عليه في بيئة كلاسيكية أكثر . كما ان الأدبيات تشير إلى أن أداء و فعالية آليات انتقال السياسة النقدية هي ظاهرة تتغير عبر الزمن.

- خصوصيات النظم المالية للبلدان النامية و هيمنة قناة الإئتمان:

تتسم النظم المالية في الدول النامية بعدم وجود أسواق مناسبة للأوراق المالية و أسواق العقارات ، و تتميز هذه الأسواق بصلاص محدوددة جدا مع أسواق رأس المال الدولية وتدخلات كبيرة للبنك المركزي في سوق الصرف الاجنبي.³ ففي ظل ضيق نطاق الأصول المالية وأدوات الإئتمان التي يتم من خلالها تعبئة المدخرات وتجميعها ونقلها من مدخر إلى مستثمر فهذه الوظيفة يفترض ان يقوم بها السوق النقدي والمالي . فإذا كانت هذه الأسواق تعاني من الضعف بسبب اتخاذ معظم المشروعات شكل الاكتتاب المغلق مع اعتماد مواردها الذاتية للتوسع ، كل هذا نتيجة احجام الافراد عن التعامل مع البنوك بالتالي يترتب عن هذا قلة الودائع لدى البنوك بصورة تضعف قدرتها على توليد الإئتمان ، وعدم قيام الافراد بدور المستثمر يؤدي إلى قلة رؤوس الأموال للاستثمار وإلى ضيق نطاق السوق المالية. أما بالنسبة للسوق النقدية فيلاحظ في الدول النامية ان تفضيل السيولة يتوقف على العادات الاجتماعية.⁴

كما أن هشاشة القطاع المالي وتخلفه نسبيا يعرضه للصدمات المالية ومحاوله الدول النامية السيطرة على التطورات المالية من خلال التنظيمات القمعية.⁵ كل هذه المميزات تؤثر على أداء قناة سعر الفائدة التقليدية قناة سعر الأصول وقناة سعر الصرف ، بالتالي تنخفض كفاءة هذه القنوات في الدول النامية وهيمنة البنوك كوسطاء رسميين يجعل قناة الإئتمان المصرفي هي الأكثر هيمنة لاسيما قناة الميزانية العمومية.⁶ فقد بلغت الهيمنة المالية ذروتها في هذه الدول -النامية- بالتالي البنوك المركزية غالبا ما تكون ملزمة بتمويل العجز المالي كما يتطلب منها أحيانا ضمان الديون الحكومية فضلا عن طباعة النقود لتسديد هذه الديون حسب دراسة⁷ (ghatak-sanche-fung 2007) وفي فترات وفرة القروض المصرفية ينظر إلى الميزانية العمومية كمسار مالي عن طريق زيادة

¹ Michael Chinedu Ononugbo , **Monetary policy in developing countries: the case of Nigeria**, the university of leeds , july 2012 -p35

² مريم ماطي، استقلالية البنوك المركزية و أثرها على فعالية السياسة النقدية- حالة بنك الجزائر -مذكرة ماجستير- منشورة- كلية العلوم الإقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي - تخصص احصاء و إقتصاد تطبيقي ، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، 2008-2009، ص65

³ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune, **Les mécanismes de transmission de la politique monétaire dans les pays en voie de développement**, revue d'études en management et finance d'organisation, N04, Decembre 2016, p2

⁴ احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، الطبعة 1، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص139.

⁵ Michael Chinedu Ononugbo , **op-cit**, p35

⁶ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune, **op-cit**, p2

⁷ Michael Chinedu Ononugbo , **Ibid**, p36

قسط التمويل الخارجي.¹ إضافة إلى عمل الحكومة لغرض تمويل التنمية أدى إلى ظهور عجز في الميزانية العمومية بسبب زيادة العجز في مستوى الإنفاق دون أي إنتاج مقابل له، مما يقيد قدرة البنك المركزي على إدارة مسائل النقود و الائتمان و التحكم في التضخم.² و قد أدى الإفراط في العجز المالي إلى عدم استقرار إقتصادي كلي شديد يتميز بإرتفاع ضغط التضخم.³

تعتمد كفاءة وفعالية السياسة النقدية في الدول النامية بشكل كبير على قناة الائتمان وخصائصها بسبب هيمنتها في هذه الدول. وبما ان القطاع المالي الرسمي صغير نسبيا بالنسبة لحجم الإقتصاد فان غالبية الدول النامية يكون فيها الارتباط بين الطلب الكلي و الائتمان المصرفي ضعيف جدا.

– مثلث عدم التطابق و قنوات الإرسال في الدول النامية:

مثلث عدم التطابق⁴ يظهر أنه من المستحيل دمج الأهداف الثلاثة التالية: استقرار سعر الصرف، استقلالية السياسة النقدية و حرية حركية رأس المال.⁵

إذا كانت تحركات رؤوس الأموال حرة (و بدون ضوابط الصرف أي أن السوق هو الذي يتحكم في سعر الصرف) فإن انخفاض معدلات الفائدة يؤدي إلى هروب المستثمرين الباحثين عن ربحية أكبر من بلدان أخرى في نفس الوقت ترتفع مبيعات العملة الوطنية وتنخفض قيمتها أي أنه لا يمكن الحفاظ على سعر صرف ضمن النطاق المسموح به لتلبية الإنتماء إلى نظام صرف ثابت. فالدول النامية المعروفة باعتماد نظم صرف ثابتة و الحد من حركية رؤوس الأموال، هذا ما يؤدي إلى إبطاء قناة سعر الصرف في ظل هذه الظروف إذا أراد البلد دعم صادراته من خلال قناة سعر الصرف عن طريق خفض معدل الفائدة لتخفيض قيمة العملة و هذا ما يجعل الأسعار تنافسية للتصدير. في نفس الوقت هذا البلد سيجد نفسه عالقا من خلال مراقبة الصرفو احترام نظام الصرف الثابت.⁶

فالسياسة النقدية غالبا ما يكون هدفها صريحا (أما تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار أو استقرار أسعار الصرف). فمثلا: السياسة النقدية في جنوب افريقيا مصممة لتحقيق استقرار الأسعار، في الصين مصممة للحفاظ على قيمة ثابتة للعملة ونيجيريا تتوقع تحقيق استقرار في الأسعار و استقرار في أسعار الصرف.⁷

¹ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune , Ibid, p2

² مريم ماطي، مرجع سبق ذكره، ص66

³ Michael Chinedu Ononugbo , Ibid , p36

⁴ مثلث عدم التوافق الشهير (le fameux triangle d'incompatibilité) من أهم المفاهيم التي جاء بها (Robert MUNDELL) أي أنه لا يمكن لدولة ما في الوقت نفسه أن تسمح لرأس المال بالتداول بحرية ، وأن يكون لها عملة ثابتة وأن تقرر وحدها سياستها النقدية وهذا ما حاولت تأيلاند القيام به حتى صيف عام 1997 ، كنتيجة لذلك ، حدثت كارثة.

⁵ على سبيل المثال إذا أراد بلد معين تعزيز الطلب المحلي فانه يخفض أسعار الفائدة لرفع و دعم الاستثمار و الاستهلاك. في حين إذا أراد جذب رأس المال الاجنبي فعليه رفع أسعار الفائدة.

⁶ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune, op-cit, p3.

⁷ Michael Chinedu Ononugbo , op-cit, p38.

الاستقلال المحدود لمعظم البنوك المركزية في الدول النامية ودرجة صغيرة من الاندماج في أسواق رأس المال الدولية وضعف مرونة سعر الصرف كلها تحد من عمل قناة سعر الفائدة طويلة الأجل و قناة سعر الصرف وقناة سعر الأصول. لأن البنك المركزي الأقل استقلالية يخضع لتوجهات السياسة المالية كما ذكرها سابقا، بالتالي يصبح جد حساس للتغيرات في البيئة السياسية.¹

ظهرت أهمية الحاجة إلى البنوك المركزية المستقلة في أدبيات السياسة النقدية بما في ذلك: (Cukierman et autres 1992), (Cukierman 1992), (Alesina et Summers 1993) (Fry 1998), (Mc Callun 1997), (Fry 1998), (Kovi de haan 2000) كل هؤلاء حاولوا التحقيق في استقلالية البنوك المركزية ونتائجها على الإقتصاد الكلي لكن رغم هذا لم يصلوا إلى اجماع خاص بالدول النامية. وقدم (Forder 2000) وجهة نظر انتقالية لاستقلال البنوك المركزية مجادلا لعدم أهميتها لفعالية السياسة النقدية.

قد تتمتع عدد من المؤسسات في الدول النامية بشكل من اشكال الاستقلالية، لكن مع ذلك القيود القانونية الغير كافية لتمويل العجز المالي قد ألغت هذه الاستقلالية. لذلك جادل (GH-Sa-Fing 2007) بأن الهيمنة المالية وانعدام الاستقلالية قد اجتمعا في الدول النامية لضمان ضعف مصداقية المؤسسات النقدية وقد أعاقت جهود عمل السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار.²

فضعف مصداقية البنك المركزي وانخفاض موثوقيته تؤدي إلى تحليل الروابط بين معدل الفائدة في سوق المال التي يؤثر عليها قناة سعر الفائدة طويلة الأجل. من ناحية أخرى يعتبر ضعف الانفتاح على أسواق رأس المال الدولية ينطوي على موازنة محدودة بين الأوراق المحلية و الأجنبية بالتالي انخفاض حساسية تدفقات رأس المال للتغيرات في أسعار الفائدة المحلية. إلى جانب ضعف نظم أسعار الصرف (Montiel 2011).³

- مستوى تطور أسواق رأس المال في الدول النامية و قنوات معدلات الفائدة في الأجل الطويل و أسعار الأصول:

عدم وجود سوق سندات طويلة الأجل منظمة في الدول النامية كان بسبب عدم استطاعة حكومات هذه الدول إصدار أوراق مالية طويلة الأجل على المستوى الوطني. مما يخلق حالة عدم يقين بشأن تطورات أسعار الفائدة وهنا تميل البنوك إلى استيعاب الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل لتحتفظ بها حتى الاستحقاق. إضافة إلى عدم وجود سوق ثانوي نشط للأوراق المالية الحكومية لأي مواعيد محددة. مما يجعل البنوك غير قادرة على إدارة السياسة النقدية من خلال عمليات السوق المفتوحة.

يمكن تفسير ضحالة أسواق الأوراق المالية في الدول النامية جزئيا بندرة المعلومات المتاحة للمستثمرين في الأسهم وهذه الندرة تتبع من الإرتفاع في التكاليف التي تتحملها البنوك للحصول على المعلومات المالية التي تتوفر للجمهور ومعالجتها. كما أن أسواق السندات في الدول النامية لا تزال في المراحل الأولى للتطور وتهمين عليها سندات حكومية قصيرة الأجل و لا تزال سوق الديون الخاصة محدودة للغاية إضافة إلى ذلك يتم ادراج عدد قليل من الشركات في أسواق الأسهم المحلية والأسهم المدرجة لا يتم تداولها بنشاط. ومع الاستخدام المحدود للسندات والأسهم كما تميل الشركات المحلية التي لا تملك حق الوصول إلى الأموال الأجنبية إلى

¹ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune . **Ibid**, p3.

² Michael Chinedu Ononugbo , **Ibid** , p36

³ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune . **Ibid**, p3.

اللجوء إلى التمويل الذاتي للقروض المصرفية. وإذا كانت أسواق السندات والأسهم و أدوات الخزانة وسوق سندات الدين القابلة للتداول ليست سائلة ولا تمثل وزنا كبيرا في الإقتصاد هنا إجراءات السياسة النقدية لا تنتقل للقطاع الحقيقي عبر قناة سعر الأصول بشكل فعال.

- سيولة أسواق ما بين البنوك و قناة أسعار الفائدة قصيرة الأجل:

الأسواق ما بين البنوك في الدول النامية تتسم بعدم الشفافية مما يؤدي إلى عدم الثقة المتبادلة بين البنوك. مما يزيد من ادراك مخاطر الطرف المقابل. إضافة إلى أن البنوك في الدول النامية تميل إلى امتلاك احتياطات فائضة مزمنة. مما يحد من دينامية الأسواق بين البنوك وكل هذه العوامل تعيق التنظيم الصحيح لمعدلات الفائدة بين البنوك من قبل البنك المركزي مما يؤثر على فعالية قناة معدل الفائدة.¹

- وزن ودرجة المنافسة في القطاع الرسمي وسوق الائتمان الغير رسمية وكفاءة قنوات سعر الفائدة والائتمان المصرفي:

تخضع معظم الدول النامية لظاهرة الثنائية في عدة صور فقد تبلورت هذه الظاهرة في انقسام النشاط أو القطاع الواحد إلى قسمين و تتميز هذه الظاهرة بالاستمرارية و تزايد الفجوة بين جزئي القطاع. و ينتج عنها اضعاف أثر السياسة النقدية على مستوى النشاط الإقتصادي و تتضح ظاهرة الثنائية التمويلية من خلال قيام سوقين منفصلين للعملية التمويلية.

حيث يتسم السوق الأول بتنظيمه و رسميته و يشمل : الجهاز المصرفي و على مؤسسات مالية أخرى ،ويخضع نشاط هذا السوق لتشريعات و قيود تنظيمية و مالية.²

تتميز الدول النامية بالوساطة المالية التي تهيمن عليها البنوك مع كون القطاع الرسمي صغير نسبيا بالنسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي إضافة إلى ان آليات نقل السياسة النقدية تتم من خلال مرحلتين :

الأولى:نقل أسهم البنك المركزي إلى المتغيرات المالية والثانية:نقل المتغيرات المالية إلى الطلب الكلي. فعندما يكون القطاع المالي الرسمي صغير بالنسبة لحجم الإقتصاد في هذه الحالة لا يتفاعل جزء كبير من الإقتصاد بشكل مباشر مع النظام المالي ونتيجة لذلك ستكون آثار السياسة النقدية على متغيرات القطاع المالي الرسمي أقل على اجمالي الطلب بعبارة أخرى المرحلة الثانية من عملية إرسال السياسة النقدية التي تقاس بمرونة الطلب الكلي إلى متغيرات القطاع المالي الرسمي ستكون صغيرة في حالة قطاع مالي رسمي حجمه غير كبير.³

أما السوق الثاني فهو السوق الغير رسمي ويخضع في سلوكه للعادات والتقاليد ويضم مقرضي الأموال إلى جانب التجار والوحدات الإقتصادية المماثلة لهم ،هذا السوق لا يخضع لأي قيود تنظيمية أو مالية أو تكوينية في ممارسة نشاطه ،و تتميز معاملات هذا

¹ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune . op-cit, p3-4-5.

² احمد شعبان محمد علي، مرجع سبق ذكره، ص371

³ Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune . op-cit ,p5.

السوق بالمرونة التي تناسب مع درجة العلاقات الشخصية بين المتعاملين. هذا السوق يعمل على اضعاف الأثر المباشر للسياسة النقدية على الإقتصاد التي يقوم هذا السوق بتمويلها.¹

لأن سوق الإئتمان الغير رسمية في الدول النامية تؤثر على فعالية سعر الفائدة ، مثلا قد تدفع السياسة النقدية التقييدية الطلب على القروض إلى الأسواق الغير الرسمية مما يزيد من معدلات الإئتمان الغير رسمي على المدى الطويل و بشكل أسرع من معدلات الإقراض الرسمية في السوق. بالتالي أثر معدلات الفائدة على المستوى العام للأسعار يكون ضئيلا على المدى الطويل.

إذا تأخيرات أثر الطلب على التضخم الناجمة عن سياسة الإئتمان الغير رسمي تعني أنه على المدى القصير قد تكون السياسة النقدية التقييدية مصحوبة بارتفاع مستمر في الأسعار مما يجعل قناة معدل الفائدة غير فعالة على المدى القصير.

كما أن فعالية معدل الفائدة أيضا تكون محدودة بسبب انخفاض مستوى المنافسة في الدول النامية و بنية احتكار القلة بالتالي في حالة سياسة نقدية توسعية، يمكن ان تفيد هوامش الوساطة بدل من الأثر على معدلات المدنين.²

- ضعف الإستبدال الزمني لاستهلاك الأسر المعيشية و قناة سعر الفائدة:

تتخصص الدول النامية في إنتاج الموارد الأولية خاصة الزراعية منها والتي تتميز بالموسمية ففي مواسم النشاط ترتفع كمية النقود المتداولة هذا ما ينتج عنه زيادة في أسعار الفائدة وانخفاض احتياطات البنوك و العكس في مواسم الركود.³

أي أن جزء كبير من القطاع الزراعي يصرف إلى الاستهلاك وهذا القطاع يتميز بضيق دائرة المبادلات النقدية بالتالي الخروج من عمل السياسة النقدية.⁴ كما أن متطلبات المعيشة تجعل نسبة الدخل المخصصة للادخار صغيرة جدا وبالتالي انخفاض حساسية الاستهلاك الكلي للتغيرات في معدل الفائدة الحقيقي القصير الأجل مما يعيق فعالية قناة سعر الفائدة.⁵

III -1-2- تحديات السياسة النقدية في الدول النامية:

لقد تطور التطبيق العملي للسياسة النقدية من قبل البنوك المركزية ولا يزال يتغير بسبب مجموعة التغيرات الواضحة في الأدوات و الأهداف المتوسطة، النهائية وفي موقف البنوك المركزية. بعض المؤلفين مثل (De Grauwe 1994) على سبيل المثال يذكرون نوعين من البنوك المركزية في أوروبا: النموذج Anglo - Français - النموذج Allemand حيث تختلف هذه النماذج وفقا للأهداف المتبعة و العلاقة بين البنك المركزي و الحكومة:⁶

¹ احمد شعبان محمد علي، مرجع سبق ذكره، ص381

²Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune . **Ibid**, p5.

³مرهم ماطي، مرجع سبق ذكره، ص65

⁴معيزي قويدر، دماغ نوال، فعالية السياسة النقدية و آثارها في إقتصاديات الدول المتقدمة و النامية، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد 2، جانفي 2010، ص48.

⁵Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune . **op-cit** , p6

⁶ Mariana Neupauerová, **nature et evolution de la politique monétaire en Slovaquie depuis 1990**, these de doctorat, le groupe de recherche en droit ,economie et gestion, universite nice sophia Antipolis, 2016, p30-31

الجدول (I-1): الاختلاف بين نماذج البنوك المركزية في أوروبا .

النموذج	الأهداف النقدية	العلاقة بين البنك المركزي و الحكومة
Anglo - Français	يتبع البنك المركزي عدة أهداف منها استقرار الأسعار هو هدف محدد وموقفها اتجاه باقي الأهداف غير محدد.	قرارات السياسة النقدية مشروطة بتبناها الحكومة.
Allemand	استقرار الأسعار هو هدف رئيسي و المفضل لدى البنك المركزي.	قرارات السياسة النقدية تقبل دون نفوذ حكومي.

Source: Mariana Neupauerová, nature et evolution de la politique monétaire en Slovaquie depuis 1990, these de doctorat, le groupe de recherche en droit ,economie et gestion, universite nice sophia Antipolis, 2016, p31

فإذا كان الرأي المتوافق عليه هو المحافظة على استقرار الأسعار أضحي هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية ، فلا بد من أن يتوفر البنك المركزي على المناخ المناسب لقيامه بدوره على النحو الذي يحقق له هدفه. فهنا ظهرت مشكلة تبعية البنوك المركزية للسلطة التنفيذية و اضطراره للخضوع للضغوط السياسية.

من ثم ظهرت قضية الاستقلالية للبنك المركزي التي أعتبرت الشرط اللازم والضمانة الرئيسية لتنفيذ البنك المركزي لسياسته النقدية على نحو يحقق له أهدافه خاصة هدف استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة.¹

لقد لجأت الدول النامية إلى المؤسسات المالية الدولية بناء على تجربة هذه الأخيرة في دعم استقرار إقتصاديات الدول وتحفيزها على النمو. في إطار برامج التصحيح الهيكلي لمساعدة هذه الدول على تحقيق التوازن بين العرض والطلب وتقليص الضغوط التضخمية و تعزيز موازين المدفوعات إضافة إلى ضمان سلامة الجهاز المالي الدولي.²

و ما يجب ملاحظته أيضا هو ظهور لجنة بازل للمراقبة المصرفية فقد قامت مؤخرا بصياغة مبادئ توجيهية تهدف إلى تعزيز مبادئ الإدارة الداخلية لمؤسسات الإئتمان. فهي تعتبر مدقق خارجي مستقل معترف به دوليا يقوم بعملية التدقيق في حسابات و ممارسات البنوك المركزية.³ و يمكننا تلخيص مجموع التحديات التي تواجهها في الدول النامية في تنفيذ السياسة النقدية في ثلاثة محاور أساسية:

أ- استقلالية البنوك المركزية:

ابتداء من ثمانينات القرن العشرين كانت البنوك المركزية تميل إلى لعب الدور الأساسي في الإقتصاد من خلال الوفاء بالولايات الناشئة بحيث أصبحت البنوك المركزية المصدر الوحيد لما يسمى بالعملة المركزية وهي السلطة المسؤولة عن التنظيم وصنع السياسة النقدية (Ragot 2013) .

حاليا معظم الدول لديها بنوك مركزية ويختلف هيكلها باختلاف الوضع النقدي والسياسي لكل بلد وخاصة درجة استقلاليته و مصداقيته و مجالات تدخلها.

¹ زينب حسين عوض الله، إقتصاديات النقود و المال، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2007، ص 223.

² بقبق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 69

³ Hubert REMPF, Marc LANTERI, La gouvernance des banques centrales des dans les pays émergents et en developpement, le cas de lafrique subsaharienne, bulletin de la banque de frqnce ,N171, mars2008, p95.

-تطور البنوك المركزية:

لقد خضعت وظائف البنك المركزي وطبيعته لتغيير جذري على مر السنين ويمكن تلخيص تطور البنوك المركزية إلى ثلاث فترات:

-الفترة الأولى: من نهاية القرن الثامن عشر إلى أوائل القرن التاسع عشر: في هذه الفترة البنوك المركزية لم تكن سوى مؤسسات إصدار نقدي، جد البنوك المركزية الذي هو البنك المركزي السويدي (La Stockholm banco) أنشأ في 1656 كانت وظيفته في شكلها البدائي -إصدار أوراق النقدية وإدارة عمليات الخصم للحقائك التجارية، السندات الأذنية والسندات لأمر- في 1664 وقع هذا البنك قريبا من الافلاس بسبب القروض. لولادة بنك جديد (La Riksenstanderss bank) بعد إنشاء نظام برلماني في 1689 .

كان دور المجترا هو إنشاء بنك مركزي لها في 1694 كانت مهمته الرئيسية هي توفير التمويل للحرب ضد فرنسا و تحديث النظام المالي للدولة، في هذه الفترة البنوك المركزية كانت تعمل كبنك مملوك للدولة من خلال احتكار الإصدار النقدي.

-الفترة الثانية: من بداية القرن العشرين إلى 1950: منذ بداية القرن العشرين تنامي دور البنوك المركزية بعد تطور أموال البنوك، مما أدى إلى مركزية المدفوعات (Flouzat et d'Aurilly 1999). في هذه الفترة ظهرت بنوك مركزية جديدة في الولايات المتحدة، نيوزلاندا، كندا و استراليا و أيضا بلدان أوروبا و امريكا اللاتينية. كما تم وضع سلسلة من الاصلاحات التشريعية لإنشاء تمييز بين البنوك التجارية و المؤسسات المصدرة، من بين هذه الاصلاحات منح سلطة غير محدودة للتصرف في الأوراق البنكية بعد هذا الاصلاح يتعين على كل البنوك الأخرى شراء أو استعارة الأوراق المالية من عملائها من البنوك المركزية مع اعفاء هذه الأخيرة من سداد الأوراق النقدية بالعملة المحلية.

-الفترة الثالثة: من 1960 إلى يومنا هذا : فقط بعد الثورة الكينزية يمكننا أن نتحدث عن هدف سياسة نقدية حقيقية للبنوك المركزية، ففي الستينيات الفترة التي شهدت تضخما مرتفعا تجمعت البنوك لإتباع سياسات استقرار الأسعار التي أدت لاحقا إلى الاستقرار المالي من خلال تثبيت التوقعات (Besson 1992).¹

كما تم التركيز في فترة الستينات أيضا على مستويات الإنتاج و العمالة و معدل التضخم، فقد كان يعتقد أنه من الممكن تحقيق مزيج من هذه المتغيرات و تحقيق الاستقرار في الدخل الحقيقي من خلال استهداف متغير حقيقي مثل نمو الإنتاج أو معدل البطالة. لكن من الواضح ان محاولة زيادة تحسين الإقتصاد الحقيقي والوصول إلى معدلات بطالة التي ثبت أنها منخفضة للغاية لكنها فاقت قدرة البنوك المركزية والحكومات، وفي أوائل السبعينيات أدى الجمع بين الضغوط العالمية على الطلب و الصدمات في جانب العرض إلى حالة تضخم مستمرة لم يسبق لها مثيل في التاريخ.²

منذ نهاية القرن العشرين شهدت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم تحولا ملحوظا من حيث تنظيمها الداخلي وعلاقتها السياسية و استراتيجية سياستها النقدية وهذا بسبب الاختفاء التدريجي في السبعينيات لنظام التبادل الدولي الثابت الذي بموجبه صدرت

¹ Salma IDRISSEI, Khadija ANGADE, **Benques centrales: arbitrage entre stabilite financiere et stabilite monetaire**, revue des etudes multidisciplinaires en S.E, N08, 2018, p225-228.

² Charles Freedman, **Op-cit**, P149.

الأوامر بشأن السياسة النقدية منذ اتفاقيات بروتون وودز. وفي وقت لاحق أثرت حادثتان رئيسيتان أثرا عميقا على اراء الممارسين للسياسة النقدية و تنظيم البنوك المركزية:

-تغيير اتجاه الاحتياطي الفدرالي في سنة 1979: هذا الحدث آثر تفكيرنا نظريا و تجريبيا حول إدارة السياسة النقدية في بيئة تتميز بتطور الأنظمة المصرفية والمالية وإلغاء العملة للعملة و انتهاء أي نظام دولي قائم على الذهب.

-قيام الإقتصاد النقدي (EMU) في اطار الاتحاد الأوروبي: لان إنشاء نظام الأورو والمبادئ التي يستند عليها والتي في مقدمتها الاستقلال عن القوى السياسية. والذي ظهر أنه نموذج للبنوك المركزية تماما كما كان (Bundes bank) قادرا في السبعينيات و الثمانينيات.¹ لأن البنك الألماني Bundes bank و البنك الفدرالي (FED) كانا استثنائيين لأن معظم البنوك المركزية في العالم كانت تعتمد على الحكومة و جهاز الدولة.

(Patat 2000) يذكر أهم أسباب استقلال البنك المركزي الألماني بعد الحرب العالمية الثانية، اتت ظاهرة التضخم الجامح المتكرر. فقد ارتفع مؤشر الأسعار في ألمانيا في جانفي 1922 إلى غاية نوفمبر 1923 (Sebek 2003) في الفترات التالية تمكن البنك الألماني من ابقاء التضخم عند مستوى منخفض مثالي، و وفقا للعديد من الإقتصاديين هذا النجاح يعود إلى استقلال السلطة العامة لهذه المؤسسة على المدى الطويل ومصداقيتها. و في منتصف الثمانينيات بدأت باقي البنوك المركزية في محاولة الحصول على المزيد من الاستقلال وهذا لعدة أسباب على سبيل المثال: (Patat 2002):

1- استمر التضخم إلى حد ما دون أي نمو يوافقه، فأضطرت عدة دول إلى قبول زيادة كبيرة في أسعار الفائدة حيث هذا الإجراء لا يمكن تحقيقه إلا من خلال مؤسسات مستقلة إلى حد ما.

2-ازداد الدور التنظيمي للبنوك المركزية تدريجيا بسبب اتخاذها مركزا هاما بسبب تطور الابتكارات المالية والتوريق.

3-السياسة النقدية نتائجه لا تظهر الا بعد انقضاء فترة زمنية معينة لذا يجب اختيار استراتيجية مختارة على المدى الطويل والمتوسط.²

-مفهوم استقلالية البنوك المركزية:

لقد تم نشر العديد من الدراسات حول درجة استقلالية البنوك المركزية في أوائل التسعينيات، الصعوبة التي واجهتها هذه الدراسات هي الطبيعة المتعددة الأبعاد لمفهوم الاستقلالية وهذا بسبب تعقيدها و القواعد القانونية التي تحكم عملية صنع القرار الخاصة بها.

في سنة 1991 اقترح كل من (Tabellini et Masciandro et Grilli) مؤشرا اصطناعيا لاستقلالية البنوك المركزية و تقدموا به إلى البنوك المركزية في بلدان OECD³ و قد تم تحديث هذا المؤشر من قبل (Segalotto et Laurens et Arnone) في 2006 مع

¹Hubert REMPF, Marc LANTERI, Op-cit, p84

-في ثمانينيات القرن العشرين بدأ النقاش الواسع حول الحاجة إلى استقلالية البنوك المركزية حسب العديد من الإقتصاديين (Kliková et Katlän 2003)

²Mariana Neupauerová, Op-cit, p32-33.

مراعاة التغيرات التشريعية و التنظيمية حتى نهاية 2003. كانت زيادة الاستقلالية أقوى بالنسبة للبنوك المركزية في بلدان الاتحاد الأوروبي الذي كان له أهمية خاصة في تحديد أهداف السياسة النقدية.

(Arnone et autres 2006) طبقوا هذا المؤشر على 12 دولة ناشئة و 17 دولة نامية بما في ذلك الدول الثمانية للاتحاد الإقتصادي والنقدي لغرب افريقيا، المتوسطات التي تم الحصول عليها في عام 2003 لمجموعتي البلدان أعلى من المتوسطات الخاصة ببلدان منظمة التعاون الإقتصادي و التنمية لسنة 1991.

فبقدر ما كانت التغيرات التشريعية مهمة في العديد من الدول يشير المؤلفان إلى ان "التحرك نحو قدر أكبر من الحكم الذاتي للبنوك المركزية قد أثر على عدد كبير من البلدان، بغض النظر عن مستوى تطور أسواقها المالية".¹

إن استقلالية البنوك المركزية تعني وفقاً ل (Blinder 2000) :

- الحرية في تطبيق الأدوات من أجل تحقيق الأهداف المستهدفة في نفس الوقت.
- التأكد من أن قرارات البنوك المركزية لا يمكن تغييرها من قبل الحكومة.

يضيف بعض الإقتصاديين إلى أن الاستقلالية يجب أن تكون ذات درجة عالية (Fisher et DeBelle 1994) لكن (Blinder 2000) لا يتفق مع هذه الدرجة العالية من الاستقلالية وفقاً له:

لأنه في بلد ديمقراطي من الأفضل للحكومة معرفة أهداف الإقتصاد الكلي، لذلك يعمل البنك المركزي على خدمة المواطنين من أجل تحقيق أهداف معينة حتى أنه وفقاً ل (Fisher 1994) ينبغي أن يكون البنك المركزي مستقلاً فقط في تطبيق الأدوات ولكن ليس على مستوى الهدف ومع ذلك تتمتع البنوك المركزية بقدر كبير من الحرية حتى في تحديد الأهداف النقدية. لأن الأهداف محددة في القانون مثلاً: بنك الاحتياطي الفدرالي بموجب القانون يلتزم بتحقيق أدنى معدلات بطالة ممكنة و مستقرة و مع هذا لا يتم تحديد قيمة دقيقة لهذا الهدف.² و يمكن أن نميز مفهومين للاستقلالية:

- **المفهوم الأول** : يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي المستمر و هذا من خلال تعيين نوع من القواعد التي يتحتم اتباعها، فهذه القواعد هي التي تضمن الاستقلال عن السلطة السياسية.

- **المفهوم الثاني** : يتمثل في منح البنوك المركزية الاستقلال الكامل لإدارة السياسة النقدية من خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية وعزله عن الضغوطات السياسية هذا المفهوم يعتبر أكثر ارتباطاً بممارسة البنوك المركزية لوظائفها في الوقت الحالي. (Gazals et autres 1999) و تعريف³ (Schesinger) من أفضل الآراء التي تضم مختلف جوانب استقلالية البنوك المركزية و تعني :

-استقلالية التعليمات و الأوامر عن الحكومة و البرلمان أي "استقلالية مؤسسية".

¹Hubert REMPF, Marc LANTERI, Op-cit, p86.

² Mariana Neupauerová, Op-cit, p34.

-استقلالية البنوك المركزية لا تعني عزله تماماً عن الحكومة لأنه في الأخير مؤسسة حكومية.

³رئيس (Bands bank)البنك الألماني 1993.

-تكليف الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من الأعضاء الذين يستقلون في آرائهم عن أي رأي خارج البنك المركزي أي "استقلالية شخصية"

-الحرية الاقتصادية و السياسية في استخدام الأدوات أي "استقلالية الأدوات".

فالاستقلالية إذا تعني حجم السلطة والحرية الممنوحة للبنك المركزي في رسم و تصوير السياسة النقدية ومن ثم امكانية مساءلته.¹

-الأبعاد المتعددة للاستقلالية:

حسب (Fisher 1995) من الشائع التمييز بين الاستقلال من حيث الأهداف (استقلالية كمية) و الاستقلال من حيث الأدوات (استقلالية نوعية).²

-الاستقلال في تحديد الأهداف:تصل هذه الحرية لأقصاها إذا حول للبنك المركزي سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون أي تحديد آخر فيتمتع البنك المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه.

-الاستقلال من حيث الأدوات:يعتبر البنك المركزي مستقلا في هذه الحالة إذا ما كانت السلطة و حرية التصرف الكاملة في وضع و تنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة.³

البنك المركزي سيكون أكثر استقلالية حيث أنه سيجمع بين درجة عالية من الاستقلال على المستويين لهذا يعتبر نظام (Eurosystem)⁴ يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية و من ناحية أخرى حصل بنك إنجلترا عللا استقلاله من حيث الأدوات في 1997 لكن الحكومة احتفظت بالسيطرة على الأهداف المخصصة للسياسة النقدية.

كما يجب الإشارة إلى الفجوة بين الاستقلال القانوني والفعلي، لاسيما في الدول النامية خاصة من خلال حضور ممثلي الدولة في مجلس الإدارة والضغط السياسي القوي إضافة إلى أن البنوك المركزية في هذه الدول يتم استعمالها لتمويل مشروعات التنمية وإعادة التمويل أو توزيع محافظ الديون المشكوك في تحصيلها من البنوك التجارية.⁵

-استقلالية البنوك المركزية في الدول النامية :

تطرقنا سابقا إلى تنامي الاتجاه نحو منح الاستقلالية في الدول المتقدمة، في الدول النامية أيضا تنامي هذا الدور نظرا لتراجع الدور التنموي للبنوك المركزية فيها. و هذا الاتجاه يستند إلى الحجة القائلة بأن اقتصار البنك المركزي على إدارة السياسة النقدية بهدف الحفاظ على استقرار الأسعار وقيمة العملة يعد أفضل للعملية التنموية على المدى الطويل من الدور الذي اعتاد أن يلعبه في الدول النامية من خلال تمويل العجز والتوسع في الإئتمان لغرض تمويل التوسع في حجم الإنفاق الحكومي.

¹مريم ماطي، مرجع سبق ذكره، ص72-73.

²Hubert REMPF, Marc LANTERI, Op-cit, p89 .

³زينب حسين عوض الله ، مرجع سبق ذكره، ص228

⁴(Eurosystem) هيئة تابعة للاتحاد الأوروبي تتألف من البنك المركزي الأوروبي (ECB) والبنوك المركزية الوطنية (NCBs) للدول الأعضاء التي اعتمدت الأورو وهي المؤسسة التي تدير منطقة الأورو.

⁵ Hubert REMPF, Marc LANTERI, Op-cit, p89 .

هذا الاتجاه يفرض على الدول اتباع آليات السوق في تسيير العجلة الاقتصادية ويدعو لانسحاب دور الدولة وتحكمها في العملية التنموية. لكن ما يجب الاشارة اليه هو أن الإسقاط المباشر لتجارب استقلالية البنوك المركزية في الدول المتقدمة على الدول النامية يثير العديد من التحفظات والتي تتمثل أهمها فيما يلي:

- ان محاربة التضخم تعد من أولويات أهداف السياسة النقدية إلا أنه في الدول النامية يرجع إلى أسباب هيكلية إقتصادية و اجتماعية سياسية، فإذا قررت الدول النامية تبني استقلالية البنوك المركزية و التسارع لتطبيق السياسات الانكماشية لغرض محاربة التضخم فهذا سيدر نتائج مخيبة للآمال ليس فقط على الإنتاج والعمالة بل أيضا على التضخم بحد ذاته.

- ان منح الاستقلالية في البنوك المركزية للدول النامية مرتبط بوجود نظام للمحاسبة والمساءلة ليس فقط أمام الجهات التشريعية بل أيضا أمام رأي عام مثقف وواع له مؤسساته المنظمة، كما تلعب درجة تطور الأسواق المالية دورا هاما وطبيعة نظام المحاسبة و المراجعة التبادلية في النظام السياسي للدولة، كل هذا نادرا ما نجده في الدول النامية.¹

ب- استراتيجية استهداف التضخم كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية:

على الرغم من أن هذا الهدف يبدو واضحا اليوم لأن هذه الاستراتيجية في البداية كانت ثورية، لكن عدم الرضا عن نتائج أسعار الصرف و أهداف التوسع النقدي حفز على البحث عن مناهج أخرى.

و قد أشار (Aleida et Goodhan 1998) إلى أن هدف استقرار الأسعار واسع الانتشار لدرجة أن معظم البنوك تسعى لتحقيقه. و يصبح هدف السياسة النقدية هو التضخم المستقبلي أي التضخم المتوقع في أفق معين حيث يكون من السهل السيطرة عليه وهذا عن طريق استخدام الأداة الأساسية للإستراتيجية النقدية (سعر الفائدة). كما يجب أن يرتبط بشكل جيد مع الهدف النهائي وهذا يعني أن البنك المركزي ملتزم بالعمل على أفضل تقدير للتضخم في الأفق.

تقوم هذه الاستراتيجية على عدة عناصر بما في ذلك الاعلان العام من قبل البنك المركزي لهدف التضخم على المدى المتوسط و استخدام المعلومات المناسبة لإسناد قرارات السياسة النقدية و زيادة الشفافية عن طريق التواصل مع الأسواق و الجمهور.²

وتعتمد السياسة النقدية لعلاج التضخم في الأجلين القصير والمتوسط على إجراءات التغييرات اللازمة في كمية النقود عن طريق تخفيض معدلات نموها أو عن طريق تغيير سعر الفائدة. حيث تحتاج الدول النامية مع ظروفها الإقتصادية إلى تغييرات هيكلية و سياسات علاجية مناسبة.³

¹ زينب حسين عوض الله، مرجع سبق ذكره، ص258-259-260.

² Hamza FEKIR, **la crédibilité et l'Indépendance des banques centrales : l'algerie, de maroc et de tunisie**, mémoire de magistère en analyse et développement, faculté de SEGM, université d'oran 2 Med ben Ahmad, 2007-2008, p24
يرى الكثير من الإقتصادون أن تحقيق الاستقرار في الأسعار هو الهدف الأكثر أهمية في الدول النامية نظرا لمعاناتها من التضخم بصورة أكثر حدة من الدول المتقدمة و بناء على ذلك يتعين على البنوك المركزية التحكم في المعروض النقدي بشكل يتوافق مع نمو الناتج الاجمالي المحلي بما يؤدي إلى تحقيق الاستقرار النقدي بالتالي تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار.

³ احمد شعبان محمد علي، مرجع سبق ذكره، ص140-146

فالتضخم في الدول النامية هو نتيجة لعدم مصداقية السياسة النقدية، و هذا النقص في المصداقية يمكن تفسيره بالضعف الجوهري للحكومة في مواجهة عوامل الإقتصاد الكلي الأخرى. و مع ذلك أظهر (Rogoff) أن تفويض السياسة النقدية إلى بنك مركزي مستقل يؤدي إلى خفض معدلات التضخم.

(King 2001) حدد من بين 21 دراسة تجريبية أن غالبية الدراسات ذات علاقة السلبية بين الاستقلال والتضخم أي أنه كلما زاد استقلال البنوك المركزية ينخفض معدل التضخم. لكن هذه العلاقة كانت أقل في الدول النامية حسب (Gukirman 1992-1994).¹

ج- التوافق مع معايير لجنة بال la comité de Bâle للتنظيم المحكم:

كان لإفلاس البنك الألماني في سنة 1974 و البنك الأمريكي في نفس السنة وقع شديد على الساحة العالمية، فقد توصلت السلطات الرقابية إلى ضرورة العمل بقواعد إشراف موحدة لضبط الأعمال المصرفية في اطار التعاون الدولي بين البنوك المركزية. ففي سنة 1974 تم تشكيل لجنة بازل من طرف محافظي البنوك المركزية و ممثلي السلطات الرقابية للدول العشر (كندا-بلجيكا-المانيا-أيطاليا-اليابان-لكسمبورج-السويد-سويسرا-هولندا-المملكة المتحدة-الولايات الأمريكية المتحدة -و اسبانيا ابتداء من 1975) حيث تنظم خلال السنة ثلاث إلى اربع ندوات لأعضاء اللجنة لمناقشة الانشغالات المطروحة في الصناعة المصرفية. و كان مقرها بنك التسويات في مدينة بازل السويسرية.²

تمثلت معايير هذه اللجنة في المعايير الحذرة أو المعايير الاحترازية، و التي تعني متطلبات السلامة والحذر المفروضة على المؤسسات لتكون قوية، فهذه القوة مطلوبة لأن الفشل سيكون كارثيا للقطاع الذي تنتمي اليه هذه المؤسسات. القطاع المصرفي هو نموذج للصناعة التي تطبق المعايير الاحترازية للبنوك والمؤسسات الإئتمانية والحفاظ عليها جيدا من مخاطر الفشل المنهجي.³

أهدافها الأساسية: الأعمال التي تقوم بها اللجنة في سبيل الوصول إلى الأهداف التي تتطلع اليها من وراء استرشاد الصناعة المصرفية بما والعمل وفقها وهي:

- تقوية صلاية و أمان النظام المالي و استقراره.
- تعزيز العدالة في الظروف التنافسية بين البنوك.
- تكوين مناهج أكثر استيعابا و معالجة للمخاطر المصرفية تلائم إلى حد بعيد جميع البنوك في العالم.
- المراسلة و الاتصال و التحوار مع المختصين والمحترفين في مجال الصناعة المصرفية والمنظمات الفاعلة عالميا مثل الاتحاد الدولي للمحاسبة و المفوضية الأوروبية والهيئة الدولية للجان الأوراق المالية.
- وافق مجلس محافظي البنوك المركزية للدول الصناعية وكذا الاتحاد الأوربي في جويلية 1988 على مقرر لجنة بازل المتضمن اقتراح معيار موحد لكفاية رأس المال الخاص الذي اطلق عليه معيار كوك Ratio cooke في هذه الاتفاقية قرر انه يتعين على جميع

¹Hubert REMPF, Marc LANTERI, Op-cit, p88.

² محمد زرقون، حمزة طيبي، نحو اصلاح المنظومة المصرفية وفق معايير لجنة بازل 2، 2013، مداخلة في المؤتمر الدولي 2 حول اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات

العالمية الراهنة، جامعة قاصدي مرياح، 1 ورقلة، 1-12-2008 ص4

³ Thejournalofregulation.com/fr/article/norms-prudentielles-bale-ii-bale-iii/-le 22-10-2018-a 10 :30.

البنوك العاملة على المستوى الدولي الالتزام بنسبة 8 % كحد أدنى لنسبة أموالها الخاصة إلى الأصول المرجحة بأوزان حسب درجة مخاطرة الإئتمان على ضوء هذا المعيار أصبح من المتعارف عليه أن تقييم ملاءة البنوك في مجال المعاملات الدولية يرتبط بمدى تحقيقها للحد الأدنى بعد ان حظيت الاتفاقية باعتراف أكثر من مئة دولة كانت نسبة ملاءة بازل 1 هي:

$$\text{نسبة ملاءة البنك (نسبة كوك)} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول المرجحة بمخاطر الإئتمان}} \leq 8\%$$

حيث المتغير التابع يمثل درجة الملاءة التي يحققها البنك بالتوظيف الحسن لأمواله في أصول تدر له عوائد صافية مجزية عن خسائر المخاطر المرافقة لدخوله في هذه الانشطة، البسط يعبر عن الموارد المالية المستخدمة في هذه الأصول المتداولة والثابتة. و المقام يعبر عن الالتزامات القصيرة و الطويلة الأجل . و لإيجاد التوازن بين درجة الملاءة و المخاطر المصاحبة للأصول يجب استيفاء العتبة 8 % المطابقة للأموال الخاصة المطلوبة كحد أدنى لتحقيق هذا الغرض.¹ ونسبة الملاءة المالية تعني العلاقة بين الأموال الخاصة للبنك و مخاطر القروض التي يتحملها اثناء عملياته و التي يهدف البنك من خلالها إلى ضمان القدرة على الدفع.²

منذ بدأ العمل باتفاقية بازل 1 سنة 1992 ، كان لمقراتها مجموعة من الايجابيات على النظام المصرفي الدولي التي يمكن ايجازها فيما يلي:

- دعم و استقرار النظام المصرفي الدولي و ازالة التفاوت بيت قدرات البنوك على المنافسة و تحقيق نوع من العدالة في هذا المجال و تنظيم عمليات الرقابة على معايير كفاية رأس المال و جعلها أكثر ارتباطا بالمخاطر التي تتعرض لها أصول البنوك.
- حث البنوك على أن تكون أكثر حرصا و رشدا في توظيفها من خلال الاتجاه إلى التوظيف في أصول ذات أوزان أقل من حيث المخاطرة ، و الموازنة المستمرة بين حجم الأصول الخطرة و رأس المال المقابل لها ، بل ربما تظطر البنوك إلى تصفية أصولها الخطرة و إستبدالها بأصول أقل خطورة إذا واجهت صعوبة في زيادة عناصر رأس المال لاستيفاء النسبة المطلوبة لمعيار كفاية رأس المال.
- إتاحة المعلومات حول البنوك مما يساعد العملاء على اتخاذ القرار الأفضل.
- سهولة التطبيق بما يوفر على البنوك الوقت والجهد نظرا لاهتمامها فقط بمخاطر الإئتمان.³

على الرغم من هذه الخطوة الأولى نحو تنظيم أكثر صرامة للأنشطة المصرفية ، فإن بازل 1 لم تعطي سوى مخاطر الإئتمان ولم تقترح أي تدابير بشأن مخاطر السوق والمخاطر التشغيلية. وكان لظهور سوق نشط للمشتقات والمنتجات المهيكلة عام 1996 واحدا من

¹ محمد زرقون ، حمزة طيبي ، مرجع سبق ذكره، ص 6-7.

² العايب وليد، لولو بوخاري، إقتصاديات البنوك و التقنيات البنكية، الطبعة 1، مكتبة حسن العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت، 2013، ص 111

³ صالح مفتاح، رجال فاطمة، أثر مقررات بازل 3 على النظام المصرفي الاسلامي، مداخلة ضمن المؤتمر الدولي التاسع للإقتصاد و التمويل الاسلامي: النمو و العدالة والاستقرار من منظور اسلامي، أسطبول تركيا، 9-11-سبتمبر 2013، ص 5-6.

المحفزات الرئيسية لإعادة النظر في الاطار التنظيمي لاتفاقيات بازل 1. و قد نتج عن المشتقات مخاطر كبيرة خارجة عن الميزانية العمومية، استجابة لهذه العيوب نشرت لجنة بازل في عام 2004 اطارا تنظيميا جديدا من اتفاقية بازل 2.

فقد تم إقتراح بازل 2 في سنة 2004 و هي أكثر شمولاً و تحديدا لمعيار الملاءة للمخاطر ويستند هذا الاطار التنظيمي على ثلاثة ركائز من أجل فهم أفضل للمخاطر المصرفية.¹

- الدعامة الأولى: متطلبات الحد الأدنى لرأس المال:

لا تغيير في المعدل المتمثل في 8% و كذلك لا تغيير جوهري في إحتساب متطلبات رأس المال تجاه مخاطر السوق. وقد شملت تغيير في أساليب احتساب المتطلبات تجاه المخاطر الإئتمانية كما تم إضافة متطلبات اتجاه المخاطر التشغيلية. وبالنسبة للمخاطر الإئتمانية هناك ثلاثة أساليب مختلفة لاحتساب الحد الأدنى وهي الأسلوب المعياري، أسلوب التقييم الداخلي الأساسي وأسلوب التقييم الداخلي المتقدم. و هناك حوافز للمصارف لإستخدام أساليب التقييم الداخلي إلا أن ذلك يتطلب تواجد أنظمة رقابية فعالة كبيرة في جميع البيانات والمعلومات وإدارة المخاطر

و بالنسبة للمخاطر التشغيلية هناك ثلاثة أساليب في احتساب متطلبات الحد الأدنى لرأس المال وهي أسلوب المؤشر الأساسي و الأسلوب المعياري وأسلوب القياس المتقدم ويتم الإختيار وفقا لشروط معايير معينة.²

- الدعامة الثانية: عمليات المراجعة الداخلية: أو ما تسمى بتعزيز الرقابة الاحترازية من قبل المشرفين الدوليين: تستند على المبادئ التالية:

-التأكد من أن البنوك لديها مستوى من متطلبات رأس المال الضرورية فيما يتعلق بالمخاطر مع إمكانية تعزيز رأس المال التنظيمي المطلوب.

-تشجيع البنوك على تطوير واستخدام أحسن تكنولوجيات لتسيير المخاطر بما في ذلك توجيه السيولة.

-إيقاف المخاطر التي لم يتم تقييمها باتجاه العمود الأول.

- الدعامة الثالثة: انضباط السوق : من خلال تحسين الاتصالات المالية التي تعمل على:

-تعزيز الأمن و الصلابة في البنوك والنظام المالي نحو الاتصالات المالية الشفافة.

-آثار المحاكاة بين المؤسسات فيما يتعلق بنوعية عملياتها وأدوات الإدارة الداخلية الخاصة بها وعقوبة السوق فيما يخص الأرباح و إدارة مخاطر البنوك.³

¹Finance.sia-partners.com/20170808/de-bale-1-bale4-cronique-dune-saga-reglumentaire-0.le10-10-2018-a 12 :13.

²صالح مفتاح، رجال فاطمة، مرجع سبق ذكره، ص7-8.

³Finance.sia-partners.com/20170808/de-bale-1-bale4-cronique-dune-saga-reglumentaire-0.le10-10-2018-a 12 :13.

كما أن اتفاقية بازل 2 قدمت نسبة ملاءة جديدة (Mc Dnough) في هذه النسبة لم يراعى فقط مبلغ الاعتمادات المخصصة و لكن أيضا احتمال تقصير الطرف المقابل،¹ كما تغطي هذه النسبة إضافة إلى المخاطر الائتمانية مخاطر السوق والمخاطر التشغيلية.²

هذه النسبة معرفة كما يلي:³

$$\% 8 \leq \frac{\text{إجمالي رأس المال (شريحة 1 + شريحة 2 + شريحة 3)}}{\text{الأصول المرجحة لمخاطر الائتمان + متطلبات رأس المال لمخاطر السوق} \times 12.5 + \text{متطلبات رأس المال لمخاطر التشغيل} \times 12.5}$$

كما كان لمقررات بازل 2 مجموعة من الايجابيات والتي تمثلت فيما يلي :

-ضمان سلامة البنوك ومنه الحفاظ على استقرار النظام البنكي والمالي .

-المنافسة العادلة ما بين البنوك عن طريق توفير تشريعات و انظمة متكافئة بين مختلف البلدان التي تنشط فيها.

-إلغاء كل تمييز ما بين الدول و اقتصارها فقط على المخاطر التي تحملها.

-امكانية الاستفادة من انخفاض رأس المال للبنوك التي تطبق التقييم الداخلي.

-توسيع قاعدة المخاطر والأخذ في الحسبان بعض الأدوات المستحدثة للتقليل منها.⁴

وقد أثارت بازل 2 عدة تساؤلات عما إذا كانت أحكامه يمكن أن يترتب عليه إلحاق الضرر بمصالح الدول النامية ،خاصة من حيث تدفق الأموال إليها من بنوك الدول المتقدمة . كما يجب الإشارة إلى كيفية تعامل الدول النامية مع أحكام هذا الاتفاق و مدى تأثيرها به في بيئتها المالية.

لاشك أن الأخذ بهذه الأحكام يؤدي إلى المزيد من الكفاءة في إدارة المخاطر ويزيد من الاستقرار المالي،لكن هل الأخذ بهذه الأحكام يؤدي إلى توقف بنوك الدول الصناعية عن الاستثمار في الدول النامية بالنظر إلى أن مخاطر الإقراض لمعظم هذه الدول تزيد من مخاطر الإقراض في أسواق الدول الصناعية المتقدمة ،مما يعني زيادة تكلفة الإقراض (نتيجة زيادة المخاطر بالتالي تزيد مستلزمات كفاية رأس المال) في الدول النامية وهكذا تفقد هذه الدول جزءا من الأموال التي كانت تقتربها من بنوك الدول المتقدمة أو تضطر إلى تحمل أعباء إضافية في القواعد المفروضة عليها لتعويض البنوك على إرتفاع تكلفة الإقراض لها.

¹ Thejournalofregulation.com/fr/article/norms-prudentielles-bale-ii-bale-iii/-le-22-10-2018-a-10:30.

² Finance.sia-partners.com/20170808/de-bale-1-bale4-cronique-dune-saga-reglumentaire-0.le10-10-2018-a-12:13

³ بقبق ليلي اسمهان،مرجع سبق ذكره،ص99.

⁴ صالح مفتاح،رجال فاطمة،مرجع سبق ذكره،ص8.

لقد خصت اتفاقية بازل 1 مجموعة الدول العشر للدول الصناعية لذلك أحكامه لم تأخذ بعين الاعتبار بدرجة كافية احتياجات الدول النامية ،لكن بازل وجه بعض العناية لاحتياجات هذه الدول.

كما أن مخاطر الإقراض في الدول النامية أعلى منها في الدول الصناعية و بذلك يبدو أن الانتقال من النظام المفروض في بازل 1 الذي لا يميز في المخاطر بين المقرضين من الأفراد و المشروعات من حيث مستلزمات رأس المال إلى النظام المفروض في بازل 2 الذي يعتمد بدرجة أكبر على تقدير السوق لهذه المخاطر يمكن أن يكون مجحفا بالدول النامية ،هذه النتيجة قد لا تكون دائما صحيحة لأنها تفترض أن البنوك العالمية كانت تقتصر في ضمانات الإقراض على اتباع أحكام بازل 1 و الحقيقة أن هذه البنوك كانت تعتمد في إقراضها للدول النامية على نظم ونماذج داخلية لتقدير المخاطر الحقيقية في هذه الدول. فأحكام بازل 2 ليست نظاما جديدا بل هو تطور للعمل الجاري ومتابعة لما تقوم به البنوك العالمية ،لأنها تقنين للممارسات القائمة في هذه البنوك.

هناك مسألة أثارت جدلا كبيرا حول أثر تطبيق بازل 2 على تعميق التقلبات الإقتصادية عند الأخذ بتقدير السوق للمخاطر وأثر ذلك على تدفق الأموال للدول النامية في أوقات الانكماش الإقتصادي ،فيذهب البعض إلى أن الاعتماد على السوق لتقدير مخاطر الإقراض يؤدي إلى زيادة التفاؤل مع فترات الانتعاش وبالتالي انخفاض المخاطر المتوقعة و العكس في حالة الانكماش. إذا في فترة الانتعاش يرتفع نشاط البنوك بسبب انخفاض تكلفة الإقراض وفي مثل هذه الحالات يمكن للدول النامية أن تعاني من زيادة تكلفة الإقراض في فترات الانكماش أي في الفترات التي تحتاج فيها إلى مزيد من التسهيلات.

لقد وجه الإعداد لبازل 2 اهتماما كبيرا لاحتياجات الدول النامية ،لأن بازل 2 أعدت من أجل إنشاء منظومة كاملة لإدارة المخاطر و استقرار القطاع المالي ،والأخذ بأحكام بازل 2 يرتبط بمدى توافق الدولة مع مبادئ الرقابة الفعالة على البنوك ويظل الأمر أكثر صعوبة للدول النامية لإستيفاء توافقها مع المبادئ الأساسية للرقابة الفعالة على البنوك.¹

غير أن الأزمة المالية لسنة 2008 أبرزت أوجه القصور في اتفاقية بازل 2 مع عدم كفاية التغطية لبعض أنواع المخاطر الرئيسية الكامنة في الأعمال المصرفية. وأدت التأثيرات المدمرة لأزمة 2008 على الميزانيات العمومية للبنوك لكن بشكل خاص على الإقتصاد الحقيقي إلى قيام سلطات الاحترازية باصلاح الاطار التنظيمي بشكل جذري مع وصول اتفاقية بازل 3 و يهدف الاصلاح الذي بدأ مع 2013 إلى تحقيق الاستقرار في النظام المالي ككل و تعزيز استقرار وسلامة البنوك.²

III-1-3-فعالية السياسة النقدية في الدول النامية:

ان فعالية السياسة النقدية لا ترتبط بكيفية استخدام أدوات هذه السياسة وإنما يرتبط بمدى إمكانية استخدام أدوات هذه السياسة و تحقيق النتائج العملية المتوقعة من استخدامها. كما ان هذه الفعالية في البلدان النامية المرتبطة بظروف وعوامل وهيكلية هذه الدول كما ذكرنا سابقا وكل هذه العوامل تساهم في صعوبة استخدام أدوات السياسة النقدية في الأثر على النشاط الإقتصادي.³

¹الملاحم الأساسية لاتفاق بازل 2 و الدول النامية-صندوق النقد العربي 2004-ص 26-29

²Finance.sia-partners.com/20170808/de-bale-1-bale4-cronique-dune-saga-reglumentaire-0.le 10-10-2018-a 12 :13

³ناظم محمد نوري الشمري،النقود و المصارف، الطبعة 1، مديرية دار الكتب للطباعة و النشر،الموصل،العراق،1995، ص 232

ففي ظل غياب الأسواق المالية والنقدية المتطورة تفقد سياسة سعر الخصم وسياسة عمليات السوق المفتوحة فعاليتها في الأثر على كمية الإئتمان المصرفي وأسعاره.¹ و من أجل تحليل الفرق بين الدول النامية والإقتصاديات المتقدمة من حيث آثار تدابير السياسة النقدية على سلوك الإئتمان المصرفي قام كل من (Mishra, Montiel, Spilingerbo 2012) بعملية مشابهة لدراسة (Kshyap et Stein 2002) وقد فحصوا الروابط بين معدلات البنوك المركزية ومعدلات الإئتمان البنكية من خلال مرحلتين: في المرحلة الأولى استكشفوا العلاقة الجزئية بين التغيرات في معدل إعادة الخصم بالنسبة للدول التي تستخدمه كأداة للسياسة النقدية و تباين أسعار السوق المالي عبر ثلاث مجموعات من البلدان (المتقدمة-الناشئة-النامية). و في المرحلة الثانية درسوا العلاقة الجزئية بين أسعار السوق المالية وأسعار الإئتمان المصرفي، وجدوا أن العلاقة قصيرة الأجل بين معدلات الخصم ومعدلات سوق المال أعلى بثلاث مرات في البلدان ذات الدخل المرتفع عنه في الدول النامية. في حين الارتباطات طويلة الأجل تقريبا ضعف هذا المعدل. وعن طريق الحد من العينة إلى الفترة ما بعد 2000 مع مراعاة نمذجة خصائص البيئة المالية من أجل تحليل الارتباط بين معدلات الإئتمان و معدلات إعادة الخصم في الدول النامية يشير (Mishra, Montiel, Spilingerbo) إلى أن معدل الفائدة المار (pass-through) الذي يمكن تعزيره من خلال زيادة الشفافية المؤسسية ويمكن اضعافه بتكثيف التركيز المركزي كمقياس للمنافسة في القطاع المصرفي.²

أي أن هناك عدة أسباب تعيق عملية اتباع سياسة إعادة الخصم والتي أهمها:

-عدم قدرة المؤسسات المصرفية و المالية على الاستجابة لتوجهات البنك المركزي بحكم عدم توفر الأسواق المالية والنقدية المتطورة، و هذا من أجل الأثر على الإنفاق الاستثماري.³

-كما أن سياسة إعادة الخصم في الدول النامية تصطدم بحالة المؤسسات العمومية لأن الحصة الأكبر من القروض البنكية تمنح للقطاع العمومي، ففي حالة خسارة هذه المؤسسات فإن الحل هو منح قروض مكثفة بمعدلات فائدة تمييزية للنهوض بها إضافة إلى ذلك التدخل الحكومي لتجديد معدلات الفائدة، بما فيها معدلات الخصم.

أما بالنسبة لسياسة الاحتياطي النقدي القانوني فهي تبقى أكثر فعالية مقارنة بسياسة سعر الصرف وسياسة السوق المفتوحة. فهي ذات أهمية بالغة في إدارة وتوجيه السياسة النقدية وفي إقتصاد يفتقر إلى الأسواق النقدية والمالية فهذه الأداة تمكن البنك المركزي من إحكام سيطرته على السيولة البنكية. لكن رغم هذا تواجه هذه السياسة مجموعة من الصعوبات ناجمة عن عدم استقرار احتياطات البنوك التي لا يمكن التنبؤ بها لعدة أسباب:

- أن البنوك في الدول النامية لا تتوفر على مصادر للسيولة في الأجل القصير كافية لاستعمالها كاحتياطي ثانوي.

- محدودية الأوراق التجارية كأدوات ائتمان قصيرة الأجل بديلة عن النقود.

- كما ان المصارف تتعرض أحيانا إلى سحبيات كثيرة غير متوقعة.

¹ناظم محمد نوري الشمري،النقود و المصارف،ص232.

² Younes Ait Hmadouch, Mohammed Akaaboune . op-cit , p7

³ناظم محمد نوري الشمري،النقود و المصارف،ص232.

- حركة الإئتمان تتميز في الدول النامية بالتذبذب و الموسمية.

في ظل محدودية فعالية السياسة النقدية الغير مباشرة. اتجهت البنوك المركزية نحو توجيه الإئتمان عن طريق الأساليب المباشرة كالتوجيه الانتقائي للقروض وأسلوب تأطير القروض من أجل توجيه الإئتمان نحو قطاعات إنتاجية أكثر في هذه الدول خاصة الزراعة و الصناعة، إضافة إلى تحفيز القروض طويلة الأجل التي أهملتها البنوك باقتصارها على منح القروض القصيرة الأجل¹، ونتيجة لكل ما سبق السياسة النقدية لا يمكن الاعتماد عليها بمفردها في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية.²

III -2- تحليل سلوك السياسة المالية في الإقتصاديات النامية:

لطالما تميزت السياسة المالية في الدول النامية بتبعيتها للدورة الإقتصادية حيث أن هذه النقطة هي التي سوف نركز عليها في هذا الجزء.

III -2-1- تحديات السياسة المالية في الدول النامية:- دورية السياسة المالية-

يعتبر السلوك الدوري للسياسة المالية أهم التحديات في الدول النامية خاصة الدول النفطية، على مدى السنوات الأخيرة وجدت العديد من الدراسات التجريبية أن السياسة المالية في البلدان النامية هي دورية أي أنها عبارة عن دورتين متتاليتين على عكس البلدان ذات الدخل المرتفع التي تكون فيها السياسة المالية مضادة للتقلبات الإقتصادية.

يوافق معظم الإقتصاديين على الوصفة المعيارية القائلة بأن معدلات الضرائب والإنفاق الحكومي التقديري كجزء من إجمالي الناتج المحلي يجب أن تظل ثابتة خلال الدورة الإقتصادية، وإذا احترمت الحكومات هذه الجرعات، فينبغي أن نلاحظ وجود نمط معاكس للتقلبات الدورية في السياسة المالية. ففي حالات الانتعاش (الطفرة):

- يجب أن ينخفض إجمالي الإنفاق الحكومي كحصة من الناتج المحلي الإجمالي بسبب عوامل التثبيت التلقائية (إذا ظل الإنفاق التقديري ثابتًا بالقيمة الحقيقية فسيتم تعزيز الأثر).

- مع معدلات ضريبية ثابتة ينبغي أن ترتفع إيرادات الحكومة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (سيتم تعزيز الأثر من خلال التخفيضات الضريبية في فترات الركود والزيادات الضريبية في حالات الانتعاش)

نتيجة لما سبق، ينبغي زيادة فوائض الميزانية كحصة من الناتج المحلي الإجمالي - يجب أن يحدث العكس في حالات الركود- لكن في الممارسة العملية تتمتع السياسة المالية في العديد من البلدان النامية بخصائص معاكسة فهي دورية. على خاصة إذا ارتفع الإنفاق الحكومي كحصة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترات الازدهار وانخفض في فترات الركود، والعجز يزيد في فترات الازدهار وينخفض في فترات الركود.³

¹ بقبق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص57-58.

² مريم ماضي، مرجع سبق ذكره، ص56

³ ALESINA, Alberto, CAMPANTE, Filipe R., et TABELLINI, Guido. **Why is fiscal policy often procyclical?**. Journal of the european economic association, vol. 6, no 5, 2008 p. 1006-1007

– مفهوم دورية السياسة المالية :

هي مسايرة المالية العامة بمختلف أدواتها – إنفاق حكومي، الضرائب و التحويلات – لتجاهات الدورة الاقتصادية صعودا و هبوطا، لأنها عندما تكون توسعية في أوقات هبوط الدورة الاقتصادية وانكماشية في موجات الصعود تمثل موقفا مضادا للدورة، و بمعنى أكثر توسعا السياسة المالية يكون لها دور معاكس للدورة الاقتصادية إذا ساهمت في تقليل تذبذبات نمو الناتج الداخلي الاجمالي الفعلي (Y) حول اتجاهه على المدى الطويل أو نمو الناتج الداخلي الاجمالي المحتمل (Y*)¹ ووفقا لهذه الحالة فان الرصيد العام سيتدهور بسبب زيادة الإنفاق الحكومي والانخفاض في الإيرادات، فعندما يشهد النشاط الإقتصادي تراجعاً (Y* > Y) (فجوة الناتج سالبة) فإننا نحكم على المالية العامة على أنها توسعية مضادة للدورة الاقتصادية والتدهور في الرصيد الاجمالي من شأنه أن يساعد على التخفيف من تراجع نمو الناتج المحلي الاجمالي والمحافظة عليه في حدود الناتج المتوقع.

بالمقابل تكون السياسة المالية انكماشية ومضادة للدورة إذا تحسن الرصيد الاجمالي نتيجة إرتفاع الإيرادات العامة وتراجع النفقات في زمن الانتعاش الإقتصادي حيث (Y* < Y) فجوة الإنتاج موجبة. وهذا التحسن في الرصيد الاجمالي يمكنه أن يساهم في تقليص نمو الناتج الداخلي الاجمالي وإعادة نحو الناتج المحتمل.

و على العكس مما سبق يكون للسياسة المالية دور المسايرة للدورة عندما تعمل على تعميق آثار التذبذبات في نمو الناتج الاجمالي الداخلي بمعنى أنه يتحسن الرصيد الاجمالي عندما يكون النشاط الإقتصادي ضعيفا والسياسة المالية انكماشية أو تدهور في الرصيد عندما ينتعش النشاط.

و من أجل الوصول إلى تعريف لدورية السياسة المالية فانه من المهم أن نحدد دورية هذه السياسة من حيث الأدوات بدلا من النتائج و عليه سنستند إلى أدوات السياسة المالية من إنفاق حكومي ومعدلات الضريبة ، كما أن المتغيرات الداخلية كالرصيد الأولي و الإيرادات الضريبية و المتغيرات المالية بالنسبة للناتج المحلي الخام ، لها أيضا مجموعة من الآثار الدورية.

الجدول (2-I): المؤشرات المالية و الارتباط مع الدورة الاقتصادية

الرصيد الأولي / BIP	الإيرادات الضريبية BIP/	g/ BIP	الرصيد الأولي	الإيرادات الضريبية	T	G	
+ / 0 / -	+ / 0 / -	-	+	+	+	-	مضادة للدورة
+ / 0 / -	+ / 0 / -	+ / 0 / -	+ / 0 / -	+ / 0 / -	-	+	مسايرة للدورة
+ / 0 / -	+ / 0 / -	-	+	+	0	0	ذات نظام غير دوري

المصدر: اسحاق خديجة، سياسة المالية العامة المضادة للدورات الاقتصادية، مذكرة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص تسيير المالية العامة، تلمسان – الجزائر، 2016-2017، ص68.

من الجدول (2-I) نلاحظ أن هناك ثلاث مواقف للسياسة المالية حسب أدواتها و مجموعة من متغيراتها الداخلية الآتية الذكر، فمن الممكن أن تكون مضادة للدورة أو مسايرة للدورة أو محايدة – أين يكون الإنفاق الحكومي و الضرائب ثابتين عبر الزمن و هذه السياسة المحايدة من المعروف عنها أنها لا تزيد من شدة الاختلال ولا تقوم بمعالجته –

¹ يعبر عن الحد الأقصى من السلع و الخدمات التي يمكن للإقتصاد إنتاجها عندما يكون في أوج كفاءته و مستخدما كل طاقته الإنتاجية.

ومن الجدول نلاحظ أن السياسة المالية المسيرة للدورة (Procyclical) تتضمن زيادة (تخفيض) في الإنفاق و تخفيض أو (زيادة) في الضرائب في أوقات اليسر(العسر) و يطلق عليها سياسة مسيرة للدورة (مستجيبة) لاتجاهات الدورة لأنها تؤدي إلى تعميق آثار الدورة الإقتصادية -توسعية في أوقات الصعود وانكماشية في فترات الهبوط-

من الناحية النظرية فإن أفضل المؤشرات التي يمكن النظر إليها هي الإنفاق والمعدلات الضريبية وبمحكم التعريف فإن هذه المؤشرات تميز بوضوح بين المواقف الثلاثة لسلوك السياسة المالية ولا توجد مؤشرات أخرى تمتلك القدرة التمييزية كالتالي يتيحها الإنفاق العام و معدلات الضريبة، لكن من الممارسة العملية لا توجد قاعدة معلومات منتظمة لمعدلات الضريبة على خلاف معدل الضريبة المتضخم مما يترك لنا الإنفاق الحكومي كأفضل مؤشر.¹

III -2-2- خصائص دورية السياسة المالية في الدول النامية :

(Gaven et Perotti 1997) كانا أول من لفت الانتباه إلى حقيقة أن السياسة المالية في أمريكا اللاتينية بدت كأنها مسيرة للتقلبات الدورية. (Talvari et Végh 2005) إدعوا أن سياسة التقلبات الدورية هي قاعدة في كل العالم النامي، ففي دراسة لهما سنة 2005 أظهروا أن العلاقة بين المكون الدوري للاستهلاك الحكومي والناتج المحلي الاجمالي ايجابية لكل الدول النامية (36 دولة في العينة) و السؤال المطروح في هذه الحالة هو :لماذا تنتهج الدول النامية سياسة تدريجية للدورة الإقتصادية والتي تؤدي إلى تفاقم الدورة الإقتصادية؟ حسب الدراسات هناك فرعين رئيسين للإجابة على السؤال :

-العيوب في أسواق الإئتمان الدولية التي تمنع البلدان المتدهورة من الاقتراض في الأوقات العصيبة (Gaven et Perotti 1997)، (Caballero et Krishnamithy(Riascos et Végh 2003) (Gaven 2003) (Mendoza et Oviedo 2006), 2004)، (Susuki 2006) ² لأنه في الأوقات العصيبة ، لا يمكن للعديد من البلدان النامية الاقتراض ، أو لا تستطيع القيام بذلك إلا بأسعار فائدة مرتفعة للغاية ، وبالتالي لا يمكنها تحمل العجز وتضطر إلى خفض الإنفاق لكن في فترات الازدهار يمكنهم الاقتراض بسهولة أكبر واختيار القيام بذلك ، وزيادة الإنفاق العام.³

-كما يتم الإستناد إلى تفسيرات الإقتصاد السياسي عادة إلى الفكرة القائلة بأن الأوقات الجيدة تشجع أنشطة التبذير المالي (Ilzetzki2007) (Tonell et lane 1998-1999) (Alesina et Tabellini2005) (Talvi et Végh2005).⁴

أي أن هذه الدول تميل إلى توجيه الاستهلاك الحكومي والاستثمار في نفس اتجاه الدورة في النشاط الإقتصادي العام، وللقيام بذلك يتم الميل إلى تضخيم الانتعاشات وتفاقم حالات الركود، هذا ما يسميه (Gaven et Perotti 1997) بظاهرة "عندما تطر -تتبخر" (when it rains it pours) .

¹ اسحاق خديجة، سياسة المالية العامة المضادة للدورات الإقتصادية، مذكرة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص تسيير المالية العامة، تلمسان -الجزائر، 2016-2017، ص70-67

² Ethan Ilzetzki-Carles A-vegh, **Procyclical Fiscal Policy in developing countries :truth or fiction**, working paper, national bureau of economic research, Cambridge, 2008,p1-2.

³ ALESINA, Alberto, CAMPANTE, Filipe R., et TABELLINI, Guido. **Op-cit**,p1007.

⁴ Ethan Ilzetzki-Carles A-vegh, **op-cit**,p1-2.

نظريا، السياسة المالية المؤيدة للدورات الاقتصادية لا تزال لغزا، فمن المنظور الكينزي لا يبدو من المناسب تبني سياسة مالية توسعية في فترات الازدهار وموقف مالي انكماشى في فترات التراجع الإقتصادي. ففي النماذج الكينزية مع وجود أسعار و أجور مرنة فان الموقف السياسي المالي المثلى هو عكس التقلبات الدورية (Nakata 2011) و (Cristiano et autres 2011).

أما في النماذج النيوكلاسيكية فان موقف السياسة المالية المثلى هو اما دوري (Barro1979) أو مضاد للدورات الاقتصادية (Baxter et King1993). و معظم المداخلات جادلت بأن موقف السياسة المالية المسايرة للدورة هو نتيجة للضعف والتخلف المؤسسي.

كما أنه من وجهة نظر إدارة المخاطر يمكن للسياسة المالية المضادة للدورات أن تكون مفيدة لثلاثة أسباب (انظر البنك الدولي 2014):

- الوقوف في وجه الرياح: بمعنى استمرار الحكومات في توفير السلع و الخدمات و الحفاظ على مستوى الاستثمار العام حتى في حالة انخفاض الإيرادات العامة.

- في حالة الركود يمكن للسياسة المعاكسة للتقلبات أن تساعد الحكومات على زيادة المساعدات الاجتماعية و التأمين لعدد كبير من المواطنين المتضررين من ظروف الإقتصاد الكلي المعاكسة .

و كما شهدنا خلال الأزمة العالمية (2008- 2009) يمكن لسياسة مضادة للدورات أن تساعد على تحفيز الإقتصاد والتعامل بشكل أفضل مع آثار الركود المطول. وقد جادل (Molick et autres 2011) في هذا الصدد ، في أعقاب الأزمة العالمية أصبح من الواضح أن الدول التي تجاوزت آثار الأزمة بشكل أفضل هي تلك التي اتبعت نوعا من الاستجابات المالية الكلية المنسقة التي ساعدتها على بناء القدرة على الصمود أمام الصدمات الخارجية. فعندما ضربت الأزمة تمكنت هذه الدول من الحصول على ائتمان أفضل في الأسواق المالية الدولية و مقاومة هجمات المضاربة.¹

عموما عندما تتوفر المزيد من الموارد تصبح المشكلة المشتركة أكثر حدة ، ويتصاعد القتال على الموارد المشتركة ، مما يؤدي إلى عجز في الميزانية. ونحن نعتبر تجريبيا هذا الاحتمال جد وارد² و هذا ما تواجهه معظم الدول النفطية ، حيث تأتي مسألة إدارة المالية لايرادات الموارد في طليعة أولويات السياسات في الدول النفطية ،وتعتبر الحكومات هي المستفيد الرئيسي من الإيرادات النفطية و هي التي تقرر ما يدخر في الخارج وما ينفق داخل الإقتصاد المحلي.

غالبا ما تتخذ هذه الحكومات قراراتها بشأن سياسة المالية العامة في ظل بيئة تتسم بتقلب الإيرادات النفطية و عدم اليقين بهذا الشأن، مما يؤثر بشكل ملموس على الاستقرار الإقتصادي الكلي و على تنمية الإقتصاد الغير نفطي ،أيضا على تحقيق العدالة بين الأجيال. و فضلا عن ذلك ففي ظل نظم ربط سعر الصرف و محدودية استقلالية السياسة النقدية تصبح السياسة المالية هي الأداة الرئيسية لإدارة الطلب و في غياب أطر إدارة السياسة المالية قد يصبح الإنفاق الحكومي مسائرا لاتجاه الدورة الاقتصادية.³

¹ Francisco G-Carneiro-Leonardo Garrido, **New evidence on the cyclicity of fiscal policy**, policy research working paper 7293, World bank group, 2015, p1-2-3.

² ALESINA, Alberto, CAMPANTE, Filipe R., et TABELLINI, Guido. **Op-cit**, p1008.

³ اسحاق خديجة، مرجع سبق ذكره، ص72.

III -2-3- أسباب دورية السياسة المالية في الدول النامية :

أ-ضعف المؤسسات(الضعف المؤسسي):هناك دور واضح للقواعد المالية - مثل حدود العجز أو الاقتراض أو الإنفاق وما يسمى بقوانين المسؤولية المالية -حيث تشير الأدلة إلى أن هذه القيود تقلل من نسب العجز. لكن على العكس من خلال بعض الدراسات النظرية يبدو أن القواعد المالية تعمل أيضاً على تعزيز - وليس إضعاف - السياسة المعاكسة للدورات الإقتصادية. ومع ذلك أيضاً تشير الدلائل إلى أن الأطر المالية قد تحددها متغيرات مؤسسية "أعمق" حيث أنها لا تؤثر بشكل كبير على السياسة عندما يتم التحكم في جودة المؤسسات.

اقترح الأدب النظري العديد من التفسيرات للغز الدورية (procyclicity) و تتعلق معظمها بفكرة المؤسسات السياسية الضعيفة. فقد ناقش (Lane et Tornell1999) أثر الوحشية التي قد تحدث في الإقتصادات التي تنفتقر إلى المؤسسات القانونية والسياسية القوية.ففي مثل هذه الظروف تؤدي الزيادة المفاجئة في الإيرادات إلى تفاقم الصراع من أجل إعادة التوزيع المالي حيث تحاول كل مجموعة من المصالح تخصيص حصتها دون استيعابها بالكامل نتيجة طلبها على الضرائب العامة.

يقدم(Talvi-Vegh2005) نموذجًا مثاليًا للسلوك و الذي يظهر تشويهاً سياسياً مما يرفع تكلفة تشغيل الفوائض في الأوقات الجيدة. و تظهر الدراسة أنه نتيجة لذلك ستختار الحكومة تخفيض معدلات الضرائب في الأوقات الجيدة لاستيعاب ضغوط الإنفاق في الأوقات الجيدة ، وهذا التشويه من المفترض أن يسجل بسبب الضغوط السياسية والمؤسسات الضعيفة.

و تقترح دراسة (Alesina -Tabellini2005) تفسيراً للسياسة المالية الدورية على أساس عدم ثقة الناخبين في السياسيين الفاسدين. لا يتم إطلاع الناخبين بشكل تام على التحويلات والقروض الحكومية ، لكنهم يتابعون بدقة الإنتاج. نظرًا لعدم قدرتهم على منع الحكومة من الاقتراض في الأوقات الجيدة ، سيطالبون بتخفيض الضرائب والمزيد من الاستهلاك في مثل هذه الأوقات ، لأنهم (بشكل صحيح) يتوقعون ، بخلاف ذلك ، أن تبدد عائدات غير مسبوقه من خلال الأيجارات غير المنتجة. ومع ذلك ، وعلى نفس المنوال ،سيكون الناخبون على استعداد لقبول ضرائب أعلى وخفض الاستهلاك عند ملاحظة انخفاض الإنتاج ، بحيث سينخفض الاقتراض الحكومي في الأوقات الصعبة.¹

حيث يشير مفهوم القدرة المؤسساتية على قدرة الدولة على صياغة وتنفيذ السياسات و سن القوانين المختلفة وعلى الإدارة الكفؤة بحد أدنى من البيروقراطية و محاربة الفساد والحفاظ على على مستوى عال من الشفافية و المحاسبية في المؤسسات الحكومية وقبل كل شئى فرض و تنفيذ القوانين.

و يظهر أثر ضعف المؤسسات² على السياسة المالية في الآثار السلبية التي تمارسها على إدارة الإقتصاد الكلي وبشكل خاص في تنامي الإقتصاد الغير رسمي ففي حالات كثيرة يؤدي سوء إدارة المؤسسات والتفريط في التنظيم إلى ارغام العاملين والمشاريع التجارية

¹ MANASSE, Paolo. **Procyclical fiscal policy: shocks, rules, and institutions: a view from MARS**. International Monetary Fund, 2006.p4-5-7

²الضعف المؤسسي يعني عدم كفاية وضوح القوانين و تنفيذها و تراخي الإدارة و ضعف الضمانات القوائية لمنع الفساد أو ضعف المؤسسات الإقتصادية.اذ تقاس نوعية المؤسسات كمؤشر مبني على أربع مؤشرات المدرجة في الدليل الدولي للمخاطر(ICRG) و هي:الفساد :-المحسوبية ،السلط و العلاقة الوثيقة المشبوهة في المحافل السياسية و بيئة الأعمال-

-حكم القانون:قوة و حيادية النظام القانوني و مدى الامتثال الشعبي للقانون و احترامه.

الصغيرة على الدخول في القطاع الغير رسمي، حيث تنتج سلع وخدمات قانونية ولكن يعتمد اخفاؤها لتجنب الضرائب ومعايير العمالة وغير ذلك من متطلبات قانونية. فإذا حاولت الدولة زيادة الضرائب فان هذا قد يؤدي إلى حدوث حلقة مفرغة يمكن أن تطيل أمد الاختلال.

و بالنظر إلى هذا الأثر المركزي لدور المؤسسات في السياسة المالية فانه ينبغي لأن تكون التنمية المؤسسية في بؤرة الاهتمام إضافة إلى وضع اطار قانوني وقضائي كأساس للمؤسسات الجيدة، من المهم أيضا اعطاء الأولوية لإنشاء وتعزيز المؤسسات الإقتصادية التي تحدث بدورها أثرا قويا على الاستقرار الإقتصادي وحقوق الملكية.¹

ب- الفساد:

السياسة المالية هي دورية في كثير من البلدان النامية يتوضح هذا الفشل في السياسة والدافع وراء التقلبات هم الناخبون حيث عندما يلاحظون طفرة -انتعاش إقتصادي و وفرة مالية - فإنهم يطلبون على النحو الأمثل المزيد من السلع العامة أو تخفيض الضرائب، وهذا يؤدي إلى تحيز دوري في السياسة المالية. و تتوافق الأدلة التجريبية مع هذا التفسير حيث تعد نظرية السياسة المالية أكثر وضوحًا في الديمقراطيات الأكثر فسادًا.²

لأنه حسب الخبراء توسع مفهوم الفساد بشكل كبير حيث لم يعد عبارة عن معاملة بين طرفين بل يتجسد في شكل خصخصة للسياسة العامة حيث تتواطأ النخبة صاحبة النفوذ في مجال الأعمال و السياسة للسيطرة على المؤسسات.³

و سوف نكتشف العلاقة بين المالية العامة والفساد بشكل أكثر منهجية، من خلال تفاعل فجوة الناتج مع قدر من السيطرة على الفساد و النظر في صدمة الدخل الايجابي. (Alesina –Tabellini-Campante2008) حيث تستلزم سياسة التقلبات الدورية المثلى اجتماعيًا زيادة في فائض الميزانية وعدم حدوث تغيير في إجمالي الإنفاق الحكومي. لكن التوازن في ظل حكومة فاسدة لا يتغير فائض الميزانية تحدث زيادة في إجمالي الإنفاق الحكومي -سياسة دورية-.

و عندما يتم تغيير حجم المتغيرات إلى الناتج المحلي الإجمالي يجب أن يرتفع فائض الميزانية أو يظل ثابتًا على النحو الأمثل الاجتماعي، لكن يحدث العكس حكومة فاسدة. وبالمثل، فإن إجمالي الإنفاق الحكومي كجزء من الناتج المحلي الإجمالي يجب أن يقع تحت حكومة غير فاسدة، ويمكن أن يرتفع أو يظل ثابتًا و العكس في ظل حكومة فاسدة ومن ثم، بالمقارنة مع مخطط اجتماعي محبب، يجب على الحكومة الفاسدة أن تعرض استجابة أكثر لسياساتها دورية. أي ما يمكن تأكيده من مختلف الدراسات التجريبية أن السياسة المالية الدورية أكثر شيوعًا في البلدان الأكثر فسادًا.

-نوعية البيروقراطية: قوة و كفاءة الأجهزة الادارية في الحكم.

-الاستقرار الحكومي: مقدرة الحكومة على تحقيق برنامجها المعلن و البقاء في السلطة. وهذه المؤشرات تتراوح وفق سلم مكون من درجات من 1 إلى 12 حيث تشير الدرجة (12) إلى وجود مؤسسة جيدة.

¹ اسحاق خديجة، مرجع سبق ذكره، ص73-76

² ALESINA, Alberto, CAMPANTE, Filipe R., et TABELLINI, Guido. **Op-cit**.p1006.

³ اسحاق خديجة، مرجع سبق ذكره، ص76

ففي دراسة (Alesina –Tabellini-Campante2008) أشارت المعاملات المتحصل عليها إلى أن البلد ذي المستوى المتوسط من الفساد يعرض سياسة مالية معاكسة للدورة الاقتصادية نوعاً ما - على الرغم من أن المعامل لا يختلف اختلافاً كبيراً عن الصفر - كما أن التحكم في دور الديمقراطية للفساد أثر على الإدراكية في الديمقراطيات فقط ، فوفقاً لنموذج الوكالة السياسية و بعبارة أخرى إن تفاعل المساءلة الديمقراطية والفساد هو الذي يؤدي إلى الإدراك ، وليس الفساد بحد ذاته (ولا الديمقراطية بحد ذاتها). هذه النتائج قوية للمواصفات البديلة لمتغير الديمقراطية. عندما استخدم متغير معين لقياس الديمقراطية ، فلن تحدث أي تغييرات في النتائج. نظروا أيضاً في حقيقة أن متغيرة التحكم في الفساد ترتبط ارتباطاً إيجابياً بالنتائج المحلي الإجمالي للفرد.¹ كما أن متغيرة الفساد يمكن أن تؤثر على مختلف مؤشرات الإقتصاد الكلي:

الشكل (I-2): أثر تفشي الفساد على الإقتصاد الكلي:



المصدر: اسحاق خديجة، مرجع سبق ذكره، ص80.

حيث تتجسد التكلفة الاقتصادية للفساد في تراجع مستوى الإيرادات الحكومية والنمو الإقتصادي، فمن ناحية تراجع مستوى الإيرادات الحكومية فان الدول تفقد موارد هائلة ينجم عنها انخفاض في الإيرادات المستحقة عن أنشطة الإنتاج، الدخل و الواردات لارتباط بعض المسؤولين بهذه الأنشطة من خلال قضايا الفساد، و ما يلفت النظر أن تراجع الإيرادات الحكومية الناجم عن الفساد الإداري و المالي له آثار غير مباشرة في الأداء الإقتصادي، فانخفاض الإيرادات يسهم في تقليل الإنفاق على التنمية، مما يؤدي إلى عاقبة خطتها.

و على مستوى النمو الإقتصادي يؤثر الفساد من خلال تخفيض حوافز الاستثمار، إضافة إلى أنه يؤدي إلى زيادة التكاليف على الإقتصاد لأن الرشأوي و التكاليف غير المنظورة للصفقات التي سببها الاستثمار في الدولة و يتحملها الإقتصاد الوطني، كما أن الفساد يؤثر سلباً أثناء تنفيذ هذه المشاريع عن طريق التلاعب بمواصفات المشروع قيد التنفيذ. و على صعيد الاستثمار فان الفساد

¹ ALESINA, Alberto, CAMPANTE, Filipe R., et TABELLINI, Guido. Op-cit, p1025-1026.

الاداري و المالي يعمل على جلب الاستثمارات الأجنبية الملوثة التي تسعى إلى تحقيق الربح السريع و تحويله إلى الخارج مما يؤدي إلى حرمان الدول من العملات الصعبة و نقص معروضها.

و من ناحية الإنفاق فان الفساد يقوم بتشويه عناصر النفقات ،لان المسؤولين عن الصفقات الحكومية و الإقتصاد الوطني يعملون في فترات الانتعاش -خاصة في الدول النفطية -على تركيز الإنفاق على المشاريع التي يسهل فيها الحصول على رشاي كبيرة ، كما أنه في الدول النفطية فان طفرات الإنفاق غالبا ما تتجاوز مستوى الموارد المتاحة و تدفع البلدان المنتجة إلى الوقوع في فخ الديون -خاصة التي تحتوي على مؤسسات ضعيفة- و كنتيجة للتبذير و عدم الاستخدام الحكيم للموارد اثناء الطفرة ألا يجد البلد حلا سوى اتباع سياسة التقشف والبحث عن مصادر أخرى للإيرادات في سنوات العسر مما يفضي في الأخير إلى رسم ملامح سياسة مالية دورية.¹

¹ اسحاق خديجة ،مرجع سبق ذكره ،ص77-78.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل قمنا بمناقشة أهم المفاهيم الخاصة بالسياسة النقدية و السياسة المالية ،من حيث كل من الأدوات و الأهداف الخاصة بهما إضافة إلى تحليلنا لنظرة أهم المدارس الإقتصادية و تأييدها لكل من السياستين ،و مدى فعاليتها في معالجة الاختلالات الإقتصادية عن طريق قنوات انتقالهما.

كما ركزنا على أهم التحديات التي تواجه كل من السياستين في الدول النامية من ناحية هيكلتهما و تطبيق السلطات لمختلف آليات هاتين السياستين و خلصنا في الأخير إلى أن السياسة النقدية في الدول النامية تواجه عدة معوقات بسبب اختلافها بنيانها الإقتصادي و طبيعة نشاطها في هذه الدول ،ف نجد أن الدول النامية تتميز بنظم مالية هشّة تضعف قدرتها على التصدي للصدمات المالية سواء الداخلية أو الخارجية.و الأسواق المالية و النقدية الجد ضعيفة التي تثبط قدرة هذه الدول على توليد الإئتمان و تحفيز الاستثمارات -خاصة من خلال قنوات أسعار الفائدة- و التي تؤدي أيضا إلى عدم فعالية السياسة النقدية بسبب عدم القدرة على تطبيق الأدوات-مثل سياسة إعادة الخضم و سياسة السوق المفتوحة- و صغر القطاع الرسمي مقارنة بنظيره الغير الرسمي فالسوق الرسمية لا تخضع لأي قوانين و لا سلوكيات و لا امكانيات ،و هي تؤثر بشكل سلبي بامتياز على قناة سعر الفائدة.

إضافة إلى غياب الاستقلالية في البنوك المركزية إضافة إلى عدم تبني الاتفاقيات الاحترازية وعدم تركيز السياسة النقدية على هدفها الأساسي-هدف استقرار الأسعار الداخلية و الخارجية- فإن غرام السياسة النقدية على تمويل العجز الموازي يعد أهم الإجراءات التي تلغي فعاليتها، فعند تكليفها بأهداف أخرى غير هدفها الأساسي فهي تعمل عكس اطارها.

أما السياسة المالية فأهم ما يميزها في الدول النامية و أكثر صفة تشترك فيها هذه الدول في هذا الخصوص هو "الدورية" أي ان السياسة المالية في هذه الدول هي عبارة عن دورتين متتاليتين ،ففي فترة الازدهار و الانتعاش المالي نلاحظ ان هذه الدول ترفع من الإنفاق الحكومي دون مراعاة للظروف المستقبلية ،و في فترات الركود تعمل على تخفيض إنفاقها ،مما يجعل إقتصاديات هذه الدول جد ضعيفة أمام الأزمات المالية و الإقتصادية خاصة العالمية.

و بشكل عام ومن خلال تحليل سلوك و خصائص السياسة المالية في الدول النامية توصلنا إلى أن دورية هذه السياسة يكون بسبب ضعف نوعية المؤسسات و الجودة المؤسسية في إقتصاديات الدول النامية مما يؤدي إلى انتشار البيروقراطية و الفساد و ضعف حكم القانون ،و التي بدورها تفضي إلى نتائج قادرة على احداث مشاكل مالية و إقتصادية لا يمكن التصدي لها بسهولة و الدخول في الحلقة المفرغة لدورية السياسة المالية.

كنتيجة أخيرة ما يمكن التركيز عليه هو أن الدول النامية لا تواجه مشكلة في تنفيذ سياساتها الإقتصادية بل مشكلتها الاعظم و الأصعب تتمثل في خصائص إقتصادياتها الهشة الضعيفة سواء اجتماعيا ،إقتصاديا ،سياسيا أو ماليا ،إضافة إلى النوعية المتدنية للمؤسسات فيها ،مما يجعلها أكثر عرضة للاختلالات و الصدمات الداخلية و الخارجية .

الفصل الثاني:

السياسة النقدية و المالية

محمد دات للنمو الإقتصادي

مقدمة:

تتلمذ دول العالم بالنمو الإقتصادي كمؤشر أساسي لقياس مدى تطور إقتصادياتها، فهي تركز على النمو عن طريق أثره على زيادة إنتاج السلع والخدمات العامة خلال فترة زمنية معينة - نمو نصيب الفرد من الناتج الاجمالي المحلي الحقيقي - هو أهم مقياس للنمو الإقتصادي فمن أجل دقة أكثر يتم ازالة أثر التضخم إضافة إلى وجوب تفوق هذا الناتج على عدد السكان.

النمو الإقتصادي له أثر مهم في خلق الأرباح ورؤوس الأموال، رفع مستويات الاستثمار وتوظيف المزيد من العمال مما يرفع من مستوى الدخل والرواتب بالتالي تتحسن القدرة الشرائية للمستهلكين ويزيد من فرص أفضل للعيش -تحقيق الرفاهية الإقتصادية- واختلقت الدراسات حول تعدد محددات النمو وأسبابه فالبعض اعتبر أن أسباب النمو هي عوامل خارجية لا يمكن التحكم بها و البعض الآخر اعتبر ان أسبابه داخلية يتم السيطرة عليها بما يحقق غاية النمو. أي ان الحكومة تستطيع تخفيض النمو من خلال مجموعة من الأدوات، ما سنركز عليه في هذا الفصل هو أثر متغيرات السياسة النقدية والسياسة المالية ومصادقية القرار النقدي والمالي على النمو باعتبارهما من أهم محدداته.

حيث يمكن للبنك المركزي أن يحفز النمو عن طريق سياسة النقدية من خلال زيادة المعروض من النقد وخفض أسعار الفائدة. كما أنها تقلل أسعار الفائدة على الإئتمان والقروض فكل هذا يعزز الإنفاق الاستهلاكي والنمو الإقتصادي، إضافة إلى دور السياسة النقدية في توفير البيئة المناسبة للنمو بالعمل على تحقيق الاستقرار النقدي-الداخلي و الخارجي-

أما السياسة المالية فتحفز النمو اما بالإنفاق أكثر ، تخفيضات الضرائب ، أو كليهما معا ، لكن إذا استمرت الحكومة في الإنفاق أكثر وفرضت ضرائب أقل ، فإن هذا يسبب العجز في الميزانية ، و في نهاية المطاف إلى إرتفاع مستويات الديون. وفي وقت لاحق يبطئ هذا العجز من النمو و يتوقف المستثمرون الأجانب عن استثمار الأموال في بلد ذو نسبة دين عالية لأنهم قلقون من عدم حصولهم على السداد أو أن قيمة النقود ستكون أقل. لذلك يجب الحذر من السياسات التوسعية التي تستخدم فقط في حالات الركود و الانكماش. فعندما ينمو الإقتصاد يتوقع من صانعي السياسات و متخذي القرار أن يعملوا على خفض الإنفاق وزيادة الضرائب من أجل ضمان استدامة النمو واستقراره.

من خلال هذا الفصل نحاول استنباط التفسير النظري للنمو مع التطرق إلى أهم النظريات التي قامت بدراسته بمختلف أسبابه و محدداته، إضافة الأثر المحتمل لسياسات استقرار الإقتصاد الكلي -النقدية والمالية - على النمو الإقتصادي و حقيقة الدور الذي تلعبه عن طريق تحقيق المناسبة لهذا النمو ومصادقية قرارات هاتين السلطتين.

I- مفهوم و محددات النمو:

I-1- مفهوم النمو الإقتصادي:

بعد أن جاءت الثورة الصناعية الأولى أحدثت مجموعة من التغييرات الجذرية في مختلف قطاعات الإنتاج وفي المجالات المعيشية عامة. و بعد اتساع نطاقها في القرن التاسع عشر أحدثت مجموعة من التغييرات الإقتصادية، الاجتماعية والسياسية كما حققت الثورة الصناعية الأولى و الثانية و الثالثة تقدما واضحا في مختلف المجالات، فزاد كم الإنتاج من السلع والخدمات وزادت جودتها و عم التبادل بين الدول وتضاعفت فرص العمل، كل هذا أدى إلى زيادة الدخول الحقيقية وزيادة مستويات المعيشة والرفاهية لكن رغم كل هذا فإن العديد من الدول لم تحقق فائدة تذكر من هذه التغييرات التي شهدتها الساحة الدولية وذلك نظرا لعوامل التخلف و زيادة معدل نمو السكان بمعدلات شكلت عائقا لتقدم ونمو هذه الدول (خاصة قارة افريقيا وآسيا). أما الدول التي حققت تقدما واضحا من خلال زيادة متوسطات الدخول الحقيقية وإرتفاع المستويات المعيشية، أصبح يطلق عليها الدول الصناعية المتقدمة.¹

و السؤال المطروح هو لماذا يجب الاهتمام بهذه المتغيرة الاحصائية الجافة بدلا من التركيز على مؤشرات أكثر فائدة مثل الاستهلاك و الرفاه؟ ربما يكون السبب الأكثر اقتناعا أن النمو الإقتصادي هو الذي يحدد أساسا الرفاه المادي للناس، ففي الدول المتقدمة سمح النمو الإقتصادي منذ الثورة الصناعية لجميع السكان تقريبا بأن يعيشوا في نمط لم يكن من الممكن أن يحصل عليه الا عدد قليل جدا من الأشخاص في ذلك الوقت، فعلا سمح النمو في بعض القطاعات برفع نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي. على عكس الدول الفقيرة التي لم تشهد أي نمو فقد كانت ظروف الملايين مروعة بسبب انخفاض مستويات دخل الفرد²

في علم الإقتصاد يشير النمو الإقتصادي إلى نمو الإنتاج عند مستوى الاستخدام الكامل و الذي يأتي من النمو في الطلب الكلي، و يعرف على أنه الزيادة في قيمة السلع والخدمات المنتجة في الإقتصاد الوطني، وتقليديا يقاس بوصفه النسبة المئوية للزيادة في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لأنه عادة ما يحسب بقيم حقيقية.³ أي نطرح منه معدلات النضخم لأنه حساس جدا للتغيرات في الأسعار - لهذا لا يعبر عن الناتج الاجمالي بقيم اسمية.⁴

للتفصيل أكثر يقصد بالنمو الإقتصادي حدوث زيادة في اجمالي الناتج المحلي بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، بالتعمق في هذا المفهوم يتعين علينا التأكيد على:

¹ محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الإقتصادية-دراسات نظرية و تطبيقية-الناشر قسم الإقتصاد، جامعة الاسكندرية، 2000، ص49-50.

² Philippe AGHION-Peter HOWITT, **THE ECONOMICS OF GROWTH**, The MIT Press , London, England , 2009, P20

³ محمد صالح تركي القرشي، علم إقتصاد التنمية، الطبعة 1، أترء للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2010، ص71.

⁴ Malaga Krzysztof et al, **A propos des quelques dilemmes de la théorie de croissance économique et de l'économie**, Romanian Journal of Economics, XIX, , vol. 29, no 2, 2009, p2.

- النمو الإقتصادي لا يعني فقط حدوث زيادة في اجمالي الناتج المحلي بل لابد أن يترتب عليه زيادة في دخل الفرد الحقيقي بمعنى أن معدل النمو الإقتصادي يجب أن يفوق معدل النمو السكاني . وفقا ل Kuznets¹ "النمو في الأساس هو ظاهرة كمية و لهذه الغاية يمكن تعريفه بأنه الزيادة المستدامة في معدل نمو السكان و نصيب الفرد من الدخل"²

- الزيادة في دخل الفرد لا يجب أن تكون نقدية فقط بل يجب أن تكون حقيقية ،لذا يجب استبعاد أثر التضخم.

- أن الزيادة التي تتحقق يجب أن تكون على المدى الطويل و ليست مؤقتة سرعان ما تزول ،مثلا إذا تتبعنا متوسط نصيب الفرد من الدخل في دولة مثل الولايات المتحدة الامريكية نجد اتجاهه المستمر نحو الزيادة حتى بعد استبعاد عوامل التضخم.

و يتعين الاشارة إلى أن النمو الإقتصادي يركز على الكم الذي يحصل عليه الفرد من الدخل ،أي على كم السلع و الخدمات التي يحصل عليها ،و لا يهتم بنوعيتها من ناحية أو بتوزيع الدخل بين فئات المجتمع من ناحية أخرى.³

أيضا بالنسبة إلى (françois Perroux 1961): "تم تعريف النمو من خلال النمو المستدام لأبعاد وحدة إقتصادية بسيطة أو معقدة التي تتحقق في البنية أو في النظام ،ويصاحبها تقدم إقتصادي متغير"⁴

في الأجل القصير يعتمد النمو الإقتصادي بشكل كبير على الطلب المحلي و السلع و الخدمات الخارجية التي تلعب دور السلع الاستهلاكية أو الاستثمارية.⁵ وتجدر الاشارة إلى أن هناك انحرافات للنمو الإقتصادي في المدى القصير تعبر عن الدورة الإقتصادية ،لأن معظم الإقتصاديات تمر بتجربة الركود الإقتصادي ،و هناك اجماع من طرف المدارس الإقتصادية(الكينزية ،الكلاسيكية الجديدة ،النقداوية ،الكينزيون المجدد) على أن أسباب الركود تكمن في صدمات النفط والحروب إضافة إلى تلف المحاصيل عادة .⁶

أما على المدى الطويل يعتمد النمو الإقتصادي بشكل كبير على عرض و كفاءة عوامل الإنتاج ، من فكرة عوامل الإنتاج نفهم - الأرض ،رأس المال المادي ،و العمل - لكن بعد سنوات ظهر رأس المال البشري و رأس المال الاجتماعي و الفكري إضافة إلى رأس المال الثقافي و التقدم التكنولوجي و المؤسسات (النظم القانونية و الإقتصادية).⁷

و ما تجدر الاشارة اليه أيضا دراسات النمو الإقتصادي تختلف عن دراسات التنمية⁸ فالنمو يدرس كيف يكون بإمكان الدول أن تقدم إقتصادها ،أما إقتصاد التنمية فيدرس كيف يمكن للدول الفقيرة أن تلحق بالدول الغنية.¹

¹ (Simon Kuznets)(1901-1985)خبير إقتصادي أمريكي واحصائي مشهور حصل على جائزة نوبل للإقتصاد في 1971 لتفسيره الذي قام على أساس البيانات التجريبية للنمو الإقتصادي التي جددت وعمقت معرفة الهيكل الإقتصادي والاجتماعي وعملية التنمية ،ساهم في مختلف المجالات -المجاسبة الوطنية ،التاريخ الإقتصادي ،إقتصاديات وهذا كله باستخدام البيانات التجريبية ،ومن أهم الاسهامات هو مخترع المجاميع المشهورة (PIB).

² Bendahmane mohammed el amine, **politiques monetaire et croissance economique dans les pays du Maghreb**, thèse de doctorat, en finance, université abou bakr belkaid, tlamcen, 2015-2016, p55.

³ محمد عبد العزيز عجمية، أمان عطية ناصف، **التنمية الإقتصادية-دراسات نظرية و تطبيقية-**، ص51-54-55.

⁴ Bendahmane mohammed el amine, **op-cit**, p55

⁵ MALAGA Krzysztof, **op-cit**, p3

⁶ محمد صالح تركي القرشي، **المرجع السابق**، ص71-72

⁷ MALAGA Krzysztof, **Ibid**, p3.

⁸ من هذه النقطة يحاول الإقتصاديون التمييز بين النمو و التنمية الإقتصادية مشيرين إلى أن التنمية هي أوسع من النمو ،في عمق هذا التمييز يكون الاقتناع بأن التنمية لديها بعض السمات النوعية كالتغيرات في النظم القانونية ، و التغيرات النوعية غير القابلة للقياس التي لها أثر على النمو الإقتصادي ، و لكن في الغالب على نوعية الحياة في دول معينة ،لكن هذا التمييز ليس صارما بما فيه الكفاية و يتجلى ذلك حول اختيار المقياس الصحيح للنمو الإقتصادي مع توسع آفاقه.

I-2- محددات النمو الإقتصادي:

على مدى العقود الماضية اجتذبت محددات النمو الإقتصادي زيادة الاهتمام في كل من البحوث النظرية و التطبيقية، و مع ذلك فان هذه العملية تبقى غير مفهومة بشكل كاف وهذا ما يبرر عدم وجود نظرية موحدة بالتالي وجود العديد من النظريات الجزئية التي تناقش دور العوامل المختلفة في تحديد النمو الإقتصادي.²

على سبيل المثال من المنظور النيوكلاسيكي الجديد الذي يعتمد على نموذج (Solow) ، و الذي سمح لنا بالاجابة على السؤال التالي: لماذا بعض الدول غنية و الأخرى فقيرة؟ من خلال اجابة أولية حول أهمية الاستثمار في المدخلات خاصة رأس المال المادي، المهارات و معدل نمو القوى العاملة وإنتاجية هذه العوامل. وقد دعم هذا التفسير بشدة من طرف الأعمال التجريبية، لأن الدول الفقيرة لا تتمتع بمستوى منخفض من رأس المال والتعليم ولكن بمستوى منخفض من الإنتاجية في استخدام هذه العوامل.³

أما النظرية الحديثة التي هي نظرية النمو الداخلي حيث لفت كل من (Romer)⁴ و (Lucas)⁵ الانتباه إلى رأس المال البشري و القدرة على الابتكار علاوة على ذلك تم تقديم مساهمات مهمة مثل نظرية السببية التراكمية ل (Myrdal)⁶ و مدرسة الجغرافيا الإقتصادية الجديدة، بالإضافة إلى ذلك أبرزت التفسيرات الأخرى الدور المهم للعوامل الغير إقتصادية، كل هذه التطورات أدت إلى نقاش يميز بين المصادر التقريبية والمصادر الأساسية (النهائية) للنمو، التقريبية تشير إلى مصادر مثل رأس المال، العمل و التكنولوجيا في حين الأساسية تمثلت في المؤسسات والنظم القانونية والسياسية والعوامل الاجتماعية والثقافية إضافة إلى العوامل الديمغرافية و الجغرافية.⁷

ان مزيج الاختلافات التكنولوجية و الاختلافات في رأس المال المادي وتمثل رأس المال البشري⁸ ما هي إلا أسباب مباشرة للنمو الإقتصادي، فبمجرد أن نحاول شرح هذه الاختلافات فان السؤال التالي يطرح نفسه: إذا كانت كل من التكنولوجيا و رأس المال

¹ محمد صالح تركي القريشي، مرجع سبق ذكره، ص71

² Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. **Determinants of economic growth: the experts view.** University of Thessaly Discussion Paper Series, vol 13, N10, 2007, P247

³ Yildizoglu Murat. **Croissance économique.** Document de cours, Université de Bordeaux IV, 2001, p54.

⁴ (Paul ROMER) 1955-خبير إقتصادي أمريكي ومؤسس (APLIA) الذي يقوم بتطوير وتقديم التقنيات لتحسين تعلم الطلاب وهو خبير في النمو الإقتصادي والابتكار التكنولوجي منحت له جائزة نوبل إلى جانب (William NORDHAUS) في سنة 2018 وهذا عن عمله حول النمو الداخلي الذي نشر بين عامي 1986-1990 وفكرته الأساسية هي أن نمو الناتج المحلي الإجمالي لا يمكن أن تكون فقط بسبب مزيج من تراكم رأس المال والعمالة ويلعب كل من التعليم والاستثمار في البحث والتطوير دورا في تعزيز التقدم التقني والذي بدوره يعزز النمو وعن عملهم حول أثر المناخ على النماذج الإقتصادية.

⁵ (Robert E LUCAS J) 1937 هو إقتصادي أمريكي درس الرياضيات ثم التاريخ ليتخصص في الأخير في تاريخ الفكر الإقتصادي هو أحد مؤسسي الإقتصاد الكلاسيكي الجديد حصل على جائزة نوبل للإقتصاد 1995 عن عمله في التوقعات العقلانية ونقد لوكاس الشهير، وله عدد اسهامات منها - نظرية الاستثمار ونظرية النمو الداخلي من خلال رأس المال البشري و نظرية الأصول والمال-

⁶ نظرية السببية التراكمية الدائرية (La causalité cumulative circulaire) طورها عالم الإقتصاد و الاجتماع السويدي (Karl Gunnar Myrdal) سنة 1957 يبي نموذج على أساس فرضية الازدواجية الجغرافية، حيث هناك دول قليلة غنية ودول كثيرة فقيرة بسبب الاختلاف في مستوى التنمية، دائرية بمعنى أن هذه الدول تستمر في التدهور أكثر كلما حاولت تحقيق التنمية أما تراكمية تعني انها تستمر في التخلف في كل جولة مما يحدث فوضى أكثر، والعكس بالنسبة للدول المتقدمة تميل إلى زيادة التنمية بشكل أسرع عبر كل دورة و تتراكم التنمية الإقتصادية في كل جولة.

⁷ Arvanitidis Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. **Determinants of economic growth: the experts view**, p247

⁸ العوامل مثل (الابتكار، وفورات الحجم، التعليم و تراكم رأس المال وغيرها) ليست أسبابا حقيقية للنمو حسب (North et Thomas 1973).

المادي و البشري مهيمن للغاية في فهم الاختلافات في ثروة الامم و إذا كان من الممكن حساب الفروق في دخل الفرد بين الدول ، فلماذا لا تقوم المجتمعات بتحسين تكنولوجياتها واستثمار المزيد من رأس المال المادي وتراكم المزيد من رأس المال البشري ؟

يبدو أن هذا التفسير المرتبط بهذه العوامل غير كامل ، لأن هناك أسبابا أخرى أساسية للنمو الإقتصادي وهي التي تعيق العديد من الدول في الاستثمار في هذه العوامل. ومن المهم التحقيق في الأسباب الحقيقية للنمو لسببين على الأقل:

-أي نظرية تركز على المتغيرات المتدخلة (الأسباب المباشرة) وحدها من دون فهم نقاط القوة الكامنة والقيادية ستكون ناقصة.

-إذا كان الدافع هو فهم النمو الإقتصادي من خلال تحسين أداء النمو في بعض الدول ومستوى المعيشة للمواطنين فإن فهم الأسباب الأساسية مهم. لأن التركيز على الأسباب المباشرة وحدها سيكون بمثابة التعامل مع أعراض المرض دون معرفته.¹

مما سبق يمكننا التفرقة بين الأسباب المباشرة للنمو الإقتصادي فيما يلي:

I-2-1- رأس المال البشري:

يعتبر تقرير التنمية الانسانية العربية لعام 2003: "ان رأس المال البشري هو مجموع المعارف و القدرات و المهارات التي يكتسبها البشر عبر التعليم و الخبرة العملية و النواة الصلبة نسبيا لرأس المال المعرفي".

يعرفه برنامج الامم المتحدة الانمائي بأنه: "كل ما يزيد من إنتاجية العمال و الموظفين من خلال المهارات المعرفية و التقنية التي يكتسبونها أي من خلال العلم والخبرة." فهي الخواص المميزة للقوة العاملة التي تساعد على تحسين إنتاجية العمال وتزيد من قدرتهم على الابتكار والتكيف مع التكنولوجيا الجديدة وتسهيل عملية التحكم في التقنيات.²

يمكن لرأس المال البشري أن يلعب دورا رئيسيا في النمو الإقتصادي ويتراكم من خلال الاستثمارات ،وقد طور كل من (Becker 1965) و (Mincer1974) نظرية رأس المال البشري³ ، كما ان هناك روابط عديدة بين رأس المال البشري و النمو خاصة المتعلقة بأثره على التقدم التكنولوجي ودوره في عملية الانطلاق الإقتصادي، كما أن الفروق في رأس المال البشري هي سبب رئيسي للاختلافات بين الدول في الأداء الإقتصادي ،و عملية النمو الإقتصادي و التنمية.⁴

في النظريات الحديثة أعطت أشكالا عدة لإدماج رأس المال البشري في دوال الإنتاج و تفسير النمو و قد توصل (Barro et Lee) إلى أن مخزون رأس المال البشري وخصائص السكان من أهم محددات النمو ،وذلك في دراسة لعدد كبير من دول العالم بين 1960-1995 حيث اثبتنا أن النمو مرتبط بعلاقة ايجابية بمتوسط سنوات التحصيل المدرسي من المستويين الثانوي و العالي ،و

¹ Acemoglu, Daron. **Introduction to modern economic growth**. Princeton University Press, 2008,p155-156.

² حوشين يوسف، **العلاقة بين رأس المال البشري و النمو الإقتصادي في الجزائر (1970-2009)**، مجلة البحوث الإقتصادية و المالية، المجلد 4، العدد 4، 2015، ص132.

³ تدور حول عملية الإنتاج و حول حوافز الاستثمار في المهارات بما في ذلك استثمارات ما قبل سوق العمل في شكل التعليم المدرسي ،و الاستثمار على شكل تدريبات. لن يكون من المبالغة القول أن هذه النظرية هي أساس الكثير من إقتصاديات العمل و تلعب دورا لا يقل أهمية في الإقتصاد الكلي.

⁴ Acemoglu, Daron. **op-cit**,p463-464.

فسروا ذلك بأن العمال ذوي التعليم العالي يتحكمون في التقنيات الجديدة و لهم دور مهم في نشرها ، بالتالي يعتبر رأس المال البشري من أهم عناصر الإنتاجية.¹

I-2-2-التكنولوجيا و البحث والتطوير:

تقتزن التكنولوجيا تقليديا بتحسين استخدام العمليات التقنية في التصنيع وأشكال الإنتاج الأخرى. بالتالي فقد تنطوي على تحسين إنتاجية المدخلات الحالية ورأس المال المادي والبشري والموارد والطاقة ، عادة ما تكون هذه المدخلات منافسة بمعنى أنها ليست مكملة أي تتنافس مع بعضها البعض مما يولد عوائد متناقصة بعد مستوى معين من الإنتاج ، كل من هذه المدخلات ينتج عنه تناقص في الإنتاج الحدي.

لكن التكنولوجيا الحديثة تختلف من هذه النظرة ، ويشمل ذلك تحسين إنتاجية المعرفة والاستثمار في البحث والتطوير (R&D) الذي ينظر اليه على أنه رأس مال معرفي ، وتتميز الصناعات الحديثة في الدول المتقدمة بشكل متزايد بهذا النوع الجديد من التكنولوجيا على أساس رأس المال المعرفي.²

إن دور التقدم التكنولوجي كمحرك رئيسي للنمو الإقتصادي على المدى الطويل قد توضح أكثر من خلال نظريات النمو الداخلي التي تقترح ادخال عوامل تراكم جديدة مثل المعرفة والابتكار شأنها أن تحفز النمو الإقتصادي.³

أما البحث والتطوير فهو مفهوم عريض يتضمن البحوث العلمية وتطوير المنتجات والابتكارات في الإنتاج وتطوير وتحسين الإدارة كما قد تكون هذه البحوث داخل المعامل البحثية أو هي جزء من العملية التعليمية عن طريق التعليم التطبيقي.⁴

إذا مما لا شك فيه أن التقدم الفني شرط أساسي للتقدم الإقتصادي غير أنه وحده غير كاف فلا بد من وجود أشخاص يرغبون ويقدرتون على تحمل مخاطر ادخال طرق جديدة للإنتاج أو تقديم منتجات جديدة أو دخول أسواق جديدة أو استعمال موارد جديدة ، ويرى البعض أن الافتقار إلى طبقة المنظمين هو التفسير الأساسي لغياب عمليات الانماء السريعة في الدول النامية.⁵

أيضا كفاءة الإدارة و دور المنظم هما اللذان يحددان بدرجة كبيرة النمو الإقتصادي ، و من الصعب قياس فعالية الإدارة خاصة في الدول النامية التي يمثل فيها الربح هدفا للأجل القصير ، مع أهمال مكاسب الإنتاجية في الأجل الطويل ، أما في الدول المتقدمة يكون الاهتمام بالمكاسب في الأجل الطويل في التطوير الفني والتكنولوجي والجودة والمشاركة القوية بين الإدارة والعمال.⁶

تميل تأثيرات التراكم السريع لرأس المال المعرفي على نطاق واسع إلى دعم الأسواق من خلال انخفاض التكاليف الوحديية و الأسعار ، بالتالي عوامة الأسواق تساعد الدول الأخرى والصناعات الأخرى من خلال مكاسب التجارة الدولية. فقد وسع الاستثمار

¹ حوشين يوسف، مرجع سبق ذكره، ص134.

² Sengupta Jati, **Understanding economic growth: Modern theory and experience**, Springer Science & Business Media, 2011, p81-82.

³ Petrakos, George, Paschalis Arvanitidis, **Determinants of economic growth**, Economic alternatives 1, 2008, p13.

⁴ محمد ناجي حسن خليفة، النمو الإقتصادي-النظرية و المفهوم-، دار القاهرة للنشر، 2001، ص27.

⁵ محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الإقتصادية-مفهومها-نظرياتها-سياساتها، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004، ص52.

⁶ محمد ناجي حسن خليفة، مرجع سبق ذكره، ص26-27.

الأجنبي المباشر والأعمال عبر الوطن الأسواق من خلال نقل التقنية الجديدة، غالباً ما يطلق على الإقتصاد الذي ستميز بهذه التكنولوجيات الجديدة بالإقتصاد المعرفي الجديد¹ و له أربع خصائص أساسية :

-تراكم رأس المال المعرفي.

-زيادة التعاون و الاندماجات في إنشاء و نشر رأس المال المعرفي الجديد.

-تحسين الكفاءة التنافسية.

-توسيع أسواق التصدير من خلال التجارة العالمية.²

I-2-3- رأس المال، الاستثمار و الادخار:

رأس المال هو مخزون يرتفع مع مرور الزمن لأنه تراكمي من قبل المدخرين والمستثمرين، وهذه الأولوية التراكمية جد مهمة من أجل شرح ظاهرة النمو مثل ما رأى (A-Smith1776) و (Turgot1766) وبما أن رأس المال يرتفع عبر الزمن إذا فالإنتاج يرتفع.

فوفقاً للنظرية الإقتصادية الأفراد يستثمرون لأنهم محفزون بالربح الذي ينتظرونه من الاستثمار مما يساهم في تراكم رأس المال بالتالي يؤدي إلى نمو إقتصادي.³ لأنه يجب التضحية بجزء من الاستهلاك المادي لإنتاج مختلف السلع الاستهلاكية مثل الآلات، الجسور والطرق وغيرها، وهناك عدة عوامل تحدد التراكم الرأسمالي وهي التي تؤثر على الاستثمار - توقعات الأرباح، السياسات الحكومية باتجاه الاستثمار، الادخار الذي يعتبر الاستهلاك الذي يضحي به لغرض التراكم.⁴

لأن الاهتمام الأول للسياسة الإقتصادية في المدى القصير هو تحقيق توازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي، السياسات المالية يجب ان تسعى إلى مضاعفة معدل الإنفاق الكلي وتمويل مكاسب الإنتاجية الناتجة عن تراكم رأس المال واستثماره لا يجب أن تبدل القابلية نحو الاستهلاك والإنفاق، والادخار يمثل تسرب يتطلب تعويضه بحقنه مرة أخرى على شكل استثمار أو إنفاق حكومي.

إن قابلية النمو الإقتصادي في الأجل القصير والطويل تعتمد بشكل كبير على الاستثمار والادخار والسياسات الإقتصادية الناجحة هي التي تعمل على تحقيق توازن لنمو كل من الاستهلاك، الإنفاق الحكومي وكل من الاستثمار، الصادرات والواردات.⁵

كما أن هناك أسباب حقيقية أساسية للنمو الإقتصادي يمكن اعتبارها غير مباشرة، هناك عدة أدبيات ربما تكون أقل أثراً لكن لها وجهة نظرها، كنظرية التراكمية السببية (Cumulative Causation Theory) التي طورها كل من (Myrdal 1957) و (Kaldor 1970) حيث كانت هذه النظرية هو تحدد الشروط الأولية الإقتصادية لنمو الأماكن بطريقة ذاتية تدريجية كما تؤكد على الدور الذي تلعبه السياسة الإقتصادية في تصحيح الاختلالات.

¹ لقد برهنت معجزات النمو التي مرت بها آسيا من خلال (NIC) خلال العقدين الماضيين على مكاسب إنتاجية كبيرة من خلال رأس المال المعرفي

² Sengupta Jati, op-cit, p82.

³ Philippe darreau, expliquer la croissance economique, documents de cours, p1.

⁴ حربي محمد موسى عريقات، التنمية و التخطيط الإقتصادي - مفاهيم و تجارب، الطبعة 1، دار البداية، عمان، 2014، ص111.

⁵ محمد ناجي حسن خليفة، مرجع سبق ذكره، ص25.

و هناك مدرسة الجغرافيا الإقتصادية الجديدة (New Economic Geography)، إضافة إلى تأكيد الإقتصاد المؤسسي على الدور الكبير للمؤسسات (Matthews et north 1990)، (Juting2003). كما أكد الاجماع الإقتصادي على أهمية العوامل الاجتماعية و الثقافية (Granovetter1985)، (Knack et Keefe1997) و يمكن تلخيص هذه العوامل فيما يلي:

I-2-4- السياسات الإقتصادية و ظروف الإقتصاد الكلي:

اجتذبت العديد من الاهتمام كمحددات للأداء الإقتصادي، (Kormendi et Meguire 1985)، (Grier et Tullock1989)، (Barro 1991-1997)، (Fisher1993)، (Easterly et Rebelo 1993)، (Barro et Sala-i-Martin1995) لأنها يمكن ان تحدد الاطار الذي يمكن أن تؤثر فيه الإقتصاديات على عدة جوانب من الإقتصاد. من خلال الاستثمار ورأس المال البشري والبنية التحتية وتحسين السياسات والمؤسسات القانونية، وهكذا تعتبر السياسات أكثر صلة بالنمو.¹

تشير التحليلات التجريبية إلى أن سياسات الإقتصاد الكلي الموجهة نحو الاستقرار لها أثر جوهري على الناتج، فمثلا انخفاض معدلات التضخم لها أثر ايجابي على النمو الإقتصادي في حين أن الأثر الرئيسي لمستوى التضخم يتم الشعور به من خلال الاستثمار. كما تؤثر أيضا المستويات المرتفعة الضرائب والإنفاق الحكومي تؤثر على النمو بشكل مباشر وغير مباشر من خلال الاستثمار. كما وجدت الدراسات أيضا دليلا على أن الإنفاق على البحث والتطوير يكون له دور رئيسي على معدل نمو الناتج الاجمالي وأن التدريب والتعليم يلعبان دورا في تفسير الاختلافات في أداء النمو.²

و تعتبر شروط الإقتصاد الكلي ضرورية رغم أنها غير كافية للنمو الإقتصادي (Fisher 1993) وبشكل عام بيئة الإقتصاد الكلي المستقر قد تفضل النمو خاصة من خلال الحد من عدم اليقين، فعدم الاستقرار له آثار سلبية على كل من الإنتاجية والاستثمار من خلال زيادة المخاطر.³

أي أن السياسات الحكومية تؤثر بطرق مختلفة على العملية الإنتاجية و نمو الإنتاجية يتوقف بدرجة كبيرة على مدى تدخل الحكومة، فالسياسة المالية و النقدية ودرجة الحرية الإقتصادية تؤثر على الناتج القومي.⁴ فالانفتاح على التجارة على نطاق واسع في أدبيات النمو الإقتصادي باعتباره محدد رئيسي للنمو الإقتصادي، فهو يؤثر على النمو من خلال عدة قنوات مثل استغلال الميزة النسبية ونقل التكنولوجيا ونشر المعرفة وعادة ما يقاس من خلال نسبة الصادرات إلى الناتج الوطني الاجمالي.⁵

¹ Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. Determinants of economic growth: the experts, view. P251

² Jean-Philippe Cotis, understanding economic growth-Macro level-industry level-Firm level, OCDE Publications,2004,p11.

³ Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. Determinants of economic growth: the experts, view. P251.

⁴ محمد ناجي حسن خليفة، مرجع سبق ذكره، ص25.

⁵ Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. Determinants of economic growth: the experts, view. P251.

إضافة إلى أن التنظيم الحكومي لقطاع الأعمال هو أيضا هام و حيوي لنمو الإنتاجية وفي الحقيقة بعض الإقتصاديين يوجهون اللوم إلى الاسراف الحكومي الذي جلب لهم اغلب مشاكل الإنتاجية و زيادة التكلفة واعاقة الاختراعات في العديد من الصناعات لان التنظيم الحكومي يمكن أن يخفض نمو الإنتاجية والنمو الإقتصادي.¹

فالانفتاح على التجارة على نطاق واسع في أدبيات النمو الإقتصادي باعتباره محدد رئيسي للنمو الإقتصادي، فهو يؤثر على النمو من خلال عدة قنوات مثل استغلال الميزة النسبية و نقل التكنولوجيا ونشر المعرفة وعادة ما يقاس من خلال نسبة الصادرات إلى الناتج الوطني الاجمالي.²

I-2-5-المؤسسات:

هناك سبب أساسي بديل للاختلافات في النمو الإقتصادي والدخل للفرد هو المؤسسات، قدم (North 1990)³ التعريف التالي "هي قواعد اللعبة في المجتمع أو بشكل أكثر رسمية هي القيود التي تم وضعها بشكل انساني والتي تشكل التفاعل البشري". و يواصل التأكيد على الآثار الرئيسية للمؤسسات ونتيجة لذلك المؤسسات تعني هيكله الحوافز في مجال التبادل البشري سواء كانت سياسية أو إقتصادية أو اجتماعية.

وحتى وقت قريب جدا قام الإقتصاديون بدراسة العوامل المؤسساتية بشكل تجريبي وبطريقة أكثر اتساقا: (Knack et Rodrik1999-Hall et Jeans 1999-Rodrik2000), (Kefer1995-Mauro 1995-Hall et Jeans 1999-Rodrik1999) (Rodrik2000) (Acemolgo et autres) (2002) حيث سلطوا الضوء على مجموعة من المؤشرات المؤسسة (حقوق الملكية-المؤسسات التنظيمية و مؤسسات الاستقرار الإقتصادي-المؤسسات الاجتماعية-مؤسسات التامين) والتي لا تمارس أثرا مباشرا فقط على النمو الإقتصادي و لكن تؤثر أيضا على المحددات الأخرى للنمو من رأس مال مادي وبشري والاستثمار إضافة إلى التغيرات الفنية.⁴

حسب (William Easterly) خبير إقتصادي في البنك الدولي " كل الأشياء التي لم تنجح حتى الآن والتي تتضمن قائمة المناورات الفاشلة من مساعدات أجنبية، استثمار أجنبي، و التعليم وتنظيم الأسرة ومشاريع البنية التحتية والديون"

(Easterly2001) يقول أن أي من هذه الانشطة ليس له أثر على التنمية ما لم تفي دول العالم الثالث بالمتطلبات المؤسسة الأساسية: حقوق الملكية-سيادة القانون-البيروقراطية الفعالة-الحكومة الخالية من الفساد والقيود السياسية على السلطة التنفيذية.⁵

¹ محمد ناجي حسن خليفة، نفس المرجع، ص29.

² Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. **Determinants of economic growth: the experts, view.** P251.

³ (Douglas North) هو مؤلف خاص في مجال الإقتصاد المؤسساتي و مؤسس جمعية الإقتصاد المؤسسي الجديد مع (Ronald Coase)-الذي حصل على جائزة نوبل في الإقتصاد سنة 1991- و (Oliver Williamson) بنى مفهوما واسعا للمؤسسات و هي القيود الإنسانية التي تبني التفاعلات السياسية والإقتصادية والاجتماعية. وهي تتألف من قيود غير رسمية (العقوبات، المحرمات، الأعراف، التقاليد وقواعد السلوك) والقواعد الرسمية (الداستير، القوانين، حقوق الملكية) " وتشير المؤسسات إلى مجموعة واسعة من الترتيبات التي تؤثر على مختلف التفاعلات الإقتصادية بين الافراد، و تعتبر المؤسسات مهمة لأنها تؤثر على هيكل الحوافز الإقتصادية في المجتمع فبدون حقوق الملكية لن يكون هناك حافز استثمار في رأس المال المادي و البشري أو اعتماد تكنولوجيا أكثر كفاءة

⁴ Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. **Determinants of economic growth: the experts, view.** P252.

⁵ Harry Bloch, Sam Hak Kan Tang, **Deep determinants of economic growth :Institutions, Geography and openness to trade,** progress in developement studies, vol4, No3, 2004, p246.

أي أنه إحتج بأن كل العوامل التقليدية لن يكون لها أثر على الأداء الإقتصادي إذا لم يكن هناك تطوير في البيئة المؤسسية التي يجب أن تكون مستقرة وجديرة بالثقة.¹

كما أن المؤسسات الإقتصادية مهمة لأنها تضمن تخصيص الموارد لاستخداماتها الأكثر كفاءة، وتحدد من يحصل على الأرباح والعائدات والحقوق المتبقية للمراقبة، فعندما تكون الأسواق متجاهلة فإن مكاسب التجارة لا يتم استغلالها والموارد لا تكون مخصصة بشكل افضل. لذلك من المتوقع من المجتمعات ذات المؤسسات الإقتصادية أن تسير وتشجع تراكم العوامل والابتكار والتخصيص الفعال للموارد لتحقيق الازدهار مقارنة بتلك التي لا تملك هذه المؤسسات.²

كما يقول (Knack2002) "في الدول التي يوجد بها مؤسسات ذات صلة بحقوق الملكية لا توجد كفاءة أكبر في استخدام الموارد فحسب بل أيضا تقدم تكنولوجيا وابتكار أكبر يؤديان إلى نمو إقتصادي والحد من الفقر " ودراسة من طرف (Tang et al2003) يؤكد فيها على "الدلالة الايجابية القوية لتحسين الجودة المؤسسية لتسريع التغير التقني مما يقلل من تقلبات الإقتصاد الكلي ويخفف من الازمات ويعزز معدل النمو على المدى الطويل"³

I-2-6-العوامل الجغرافية و الاجتماعية:

من أهم العوامل الجغرافية التي يمكن أن تؤثر على النمو هي الموارد الطبيعية فقد كانت من أقدم التفسيرات التي قدمت لتفسير أسباب الاختلاف فيما بين الطاقات الإنتاجية في مختلف المجتمعات ومن ثم مستويات الإنتاج والدخول المعيشية، حيث أعتبر أصل هذا الاختلاف هو الموارد. فمثلا سمح توافر الحديد الخام والفحم والحجر الجيري كانت عوامل أساسية وراء ما حققته كل من المملكة المتحدة، ألمانيا والولايات الأمريكية المتحدة من تقدم ونمو.⁴

إضافة إلى التضاريس التي يمكن أن تؤثر من خلال تكاليف النقل والاتصالات،.لذا ربما يكون لدى بعض أولئك الذين يعيشون في بعض المناخات تفضيلا للاستهلاك في وقت سابق وليس أجل، مما يقلل من معدلات الادخار في كل من رأس المال المادي والبشري.⁵ إضافة إلى كل هذه العوامل هناك عوامل ثقافية اجتماعية وإضافة إلى وجود اتجاهات ديمغرافية تؤثر كل منها على النمو الإقتصادي.⁶

II-نظريات و نماذج النمو الإقتصادي:

اختلفت نظريات النمو ونماذجه من حيث البحث عن العامل الأساسي والمهم المسبب للنمو، لكن كلها ظهرت نتيجة الفقر ومشاكل التخلف ومن خلال هذا الجزء سنحاول التطرق إلى أهمها وأشهرها:

¹ Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. **Determinants of economic growth: the experts, view.** P252

² Acemoglu, Daron, **op-cit**, p172-173.

³ Harry Bloch, Sam Hak Kan Tang, **op-cit**, p246.

⁴ محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي البيشي، التنمية الإقتصادية-مفهومها-نظرياتها-سياساتها، ص53.

⁵ Acemoglu, Daron, **Ibid**, p158.

⁶ Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. **Determinants of economic growth: the experts, view.** P253

II-1-النظرية الكلاسيكية للنمو الإقتصادي:

مع نهاية القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر أثرت التغييرات الإقتصادية على النظريات، فقد زادت معدلات النمو بشكل هائل وبدأ الإقتصاديون الأوائل في تطوير النظرية التي نعرفها اليوم بنظرية النمو الكلاسيكية. في هذا الحين كانت التجارة هي النظام الإقتصادي المقبول لزيادة الرفاهية، هنا بدأ الإقتصاديون الجدد في التفكير في التمييز بين الانشطة الإنتاجية والأخرى الغير منتجة و درسوا الفائض في بلد ما وكيف ينبغي استثماره وكيفية الوصول إلى الحالة الثابتة.¹

II-1-1- آدم سميث (A-Smith 1776) و نظرية النمو :

يرى (Smith) أن عملية النمو هي عملية ذاتية داخلية، بدأ رحلته مع كتابه ثروة الأمم (Wealth of Nations) مع إشارته إلى نصيب الفرد من الدخل.² سطر على التراكم الرأسمالي، تقسيم العمل والتحسين التقني على أنها الأسباب الحقيقية للنمو الإقتصادي. في كتابه ثروة الأمم طرح السؤال التالي: نتيجة لأي ظروف ينمو إنتاج الأمة؟ وأجاب من خلال اثباته أنه فقط سببين يمكنهما ذلك - زيادة القوة العاملة وتزايد الإنتاجية المتوسطة للعمل.³

أكد أنه من أجل الحصول على مستوى عال من السكان العاملين في العمل المنتج يجب أن يكون التراكم الرأسمالي عاليا، وعملية التراكم الرأسمالي في نظرية (Smith) هي أن التراكم يساهم في توسع السوق فمع المزيد من رأس المال يتم تجهيز العمالة لأداء أعمال متخصصة و يمكن أن تزيد الاجور فوق مستوى الكفاف، هذا يؤدي إلى زيادة عدد السكان ويزيد من الطلب وهذا ما يؤدي توسع الأسواق. لأن حجم الأسواق حسب (Smith) يعد سببا آخر للنمو لأنها يجب أن تكون كبيرة لإستيعاب الإنتاج مما يقلل التكاليف ويسمح بإنتاجية أعلى.⁴

شدد (Smith) أيضا على أن العوائد المتزايدة كمصدر للنمو، لأن تقسيم العمل والتخصيص بسبب زيادة العوائد يؤدي إلى إنشاء تجارة جديدة، كما شدد على المكاسب من التجارة الخارجية التي تساعد على توسيع نطاق السوق بالتالي زيادة إنتاجية الدول التجارية و من بين المكاسب التي تحققت من التجارة الحرة هي أهمية التخصيص. إضافة إلى هذا هناك مكاسب أخرى ناشئة عن التخصيص الدولي على اساس الفروق المطلقة التي تمكن من شراء سلع من الخارج بتكلفة أقل من إنتاجها داخل البلد.⁵

كما يعتمد التراكم الرأسمالي⁶ على تخصيص المخرجات بين الاستهلاك والاستثمار، واقترح أن يكون الاستثمار موجها للأنشطة الإنتاجية⁷

¹ Victor Lanza, The classical approach to capital accumulation: Classical theory of economic growth, Bachelor's Program in Economics, 2012, p4.

² Neri Salvadori, the theories of economic growth: A Classical perspective, Elgar, 2003, p3

³ Mokhtari Faycal, Croissance endogène dans une économie en développement et en transition-Essai de modélisation cas de l'Algérie, thèse de doctorat, université Abou Bakr Belkaid-tlemcen, 2008-2009, p48.

⁴ Victor Lanza, op-cit, p18-19.

⁵ Sengupta Jati, op-cit, p9-10.

⁶ لنجاح التراكم الرأسمالي حسب (Smith) هناك عدة عوامل أهمها ضمان حقوق الملكية، التحكم في الإنفاق الحكومي، فحسب (Smith) الحكومات نادرا ما توجه الاستثمار في الاتجاه الصحيح.

⁷ هذه الانشطة حسب سميث هي التي يكون عمالها ينتجون منها ارباحا و جزء من هذه الأرباح يذهب للتخزين

II-1-2-مالطوس (Thomas Robert Malthus 1796) ونظرية النمو الإقتصادي:

كتب (Malthus) سنة 1798 أول طبعة من كتابه (Essai sur le principe de population) كانت حجته الأساسية هي أن: "قوة تضاعف السكان هي غير محدودة وأكبر من القوة التي تنتج بها الأرض قوت الانسان". قدم (Malthus) مثالا فيما يخص التعبير السابق حيث إفترض أن الموارد الزراعية تتضاعف بمتتالية حسابية (1-2-3-4...) أما عدد السكان فيتضاعف بمتتالية هندسية (1-2-4-8-16...).¹ ونظرية (Malthus) بنيت على فرضيتين:

-الفرضية الأولى: تتوقف على تكنولوجيا الإنتاج أين تكون السلع الزراعية التي تنتج عن طريق العمل والأرض، هنا تكون العوائد متناقصة لأنه كلما زاد عدد العمال تنخفض الإنتاجية الساعية للعامل.

-الفرضية الثانية: حول الخصوبة التي اعتبرها دالة متزايدة حسب كمية الطعام، أي ان كمية ضئيلة للطعام للفرد تعني إرتفاع معدل الوفيات و خصوبة أقل.²

أما نظرتة بالنسبة للنمو والتنمية فتمثلت في ضرورة زيادة رأس المال المستثمر في القطاعين الزراعي والصناعي، مع اقتراح اتباع أساليب الاصلاح الزراعي لتحقيق زيادة الإنتاج وتوجيه جزء من الاستثمارات لزراعة الأراضي الصالحة بالتالي تتوفر فرص ربحية الاستثمارات فيها. والباقي يوجه للقطاع الصناعي والذي تكون فيه الغلة متزايدة والتقدم التكنولوجي لتزيد أهمية هذا القطاع مع دوران عجلة النمو.³ نلاحظ أن نظرة (Malthus) كانت تشاؤمية بسبب الوتيرة المحتملة لتزايد معدل النمو السكاني بمعدل أكبر من النمو الإقتصادي،⁴

II-1-3-دافيد ريكاردو (David Ricardo 1817) ونظرية النمو الإقتصادي:

يقر (Ricardo) أن الزراعة هي القطاع الرئيسي الأهم في النشاط الإقتصادي والذي يخضع لقانون تناقص الغلة، نتيجة التسابق بين الغذاء من ناحية والسكان من ناحية أخرى، ورغم تأكيد (Ricardo) على أهمية التراكم الرأسمالي إلا أنه جعل من الأرض عاملا محددًا للنمو الإقتصادي.⁵

في هذا الاطار السؤال المطروح هو: كيف تؤثر الموارد الطبيعية النادرة على الربحية أثناء التراكم الرأسمالي؟ الرؤية المستخلصة هنا فيما يسميه (Ricardo) "الدورة الطبيعية للأحداث"⁶ لتوضيح هذه الفكرة أكثر يرى (Ricardo) ان عنصر السكان عندما يكون قليلا بالنسبة للموارد الطبيعية تتوفر فرص الربحية أمام المستثمرين الرأسماليين فيزيدون من استثماراتهم خاصة في القطاع الزراعي هذا يؤدي إلى زيادة الأرباح ومعدلات التراكم الرأسمالي بالتالي يزيد الإنتاج والربح والطلب على العمل فترتفع الأجور هنا يرتفع حجم السكان و تشتد المنافسة على الأراضي الخصبة وباستمرار النمو السكاني تستغل جميع الأراضي حتى الأقل خصوبة، مما يؤدي إلى

¹ Charbit, Yves. **Le monde en développement: démographie et enjeux socio-économiques**, La Documentation française, No. 5143, 2002, p16

² David de la Croix, Thomas Baudin, **la croissance conomique**, Discussion Papers, Université catholique de Louvain, 2015, p4.

³ عبلة عبد الحميد بخاري، التنمية و التخطيط الإقتصادي-نظريات النمو و التنمية-جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2017 ص66.

⁴ Charbit, Yves, **Ibid**, p17.

⁵ عبلة عبد الحميد بخاري، المرجع السابق، ص66.

⁶ Neri Salvadori, **op-cit**, p7.

ظهور قانون تناقص الغلة وإرتفاع أسعار الغذاء. هنا يطالب العمال بزيادة أجورهم فتنخفض الأرباح والتراكم الرأسمالي ويقل الحافز على الاستثمار وتظهر حالة الركود الإقتصادي التي يصعب معها تحقيق نمو إقتصادي.¹

حسب (Ricardo) هناك عاملين يمكنهما منع عملية التراكم من التوقف هما التقدم التقني وتحرير المبادلات الدولية، فقد اعتبرها عاملان مهمان للنمو.² لأن التقدم التقني حسب (Ricardo) في قطاع الزراعة أو قطاعات أخرى له أثر على زيادة الإنتاجية المتوسطة للعمل بالتالي تتناقص قيمة التبادل لكل سلعة في ظل وجود التحسن التقني، ففي القطاع الزراعي ستخفض الاجور بالتالي منع معدل الربح من التناقص و من الممكن ان يرتفع معدل الربح.

أما فيما يخص التبادل الحر مع ميزة النظرية النسبية تتراجع أسعار المنتجات المستوردة، ويرتفع معدل الأجر الحقيقي ومعدل الربح في قطاع معين سوف يتوقف عن النمو.³ أما الاستثمار والادخار هما عبارة عن تراكم يأتي بشكل كبير من الأرباح.⁴

II-2- نظرية النمو الإقتصادي عند شومبيتر (Joseph Schumpeter 1911):

يعتبر (Schumpeter)⁵ من أهم الكتاب في مجال النمو الإقتصادي، فقد أعطى دورا مهما للعوامل التنظيمية والفنية في عملية النمو الإقتصادي، حيث أن الإنتاج هو دالة في العمل، الموارد الطبيعية والتنظيم والفن الإنتاجي.⁶

درس (Schumpeter) موضوع النمو والتنمية في كتابه الصادر سنة 1911 تحت عنوان "التطور الإقتصادي" و باستخدام الأدوات التحليلية توصل إلى أن النمو أو التطور الرأسمالي يتصف بالانقطاعات وتناوب فترات الكساد والازدهار، لذا هدف (Schumpeter) هو وقف الاضطراب في التدفق الإقتصادي.⁷

تتضمن عملية النمو حسب (Schumpeter) ثلاثة عناصر أساسية: الابتكار، التنظيم والإئتمان المصرفي، و البيئة الاجتماعية المناسبة هي التي تزيد فيها حصة الأرباح على الأجور في الدخل في مجال تمويل الاستثمارات، لهذا أعطى دورا مهما للجهاز المصرفي، ولأن الاستثمار في الابتكار يمول من الجهاز المصرفي وليس من الادخارات، حيث ميز بين نوعين من الاستثمارات:

- الاستثمار التلقائي: يتحدد بعوامل مستقلة عن النشاط، ويتحدد بعملية الابتكار ويعتبره المحدد الأساسي لعملية النمو.

- الاستثمار التابع: هو دالة لحجم النشاط الإقتصادي ويتحدد بالربح و الفائدة وحجم رأس المال.⁸

كما ذكرنا آنفا حسب (Schumpeter) هناك ثلاثة عناصر أساسية للنمو المتمثلة فيما يلي:

¹عبد عبد الحميد بخاري، المرجع السابق، ص 67.

² Mokhtari Faycal, op-cit, p49

³ Mokhtari Faycal, op-cit, p50.

⁴ Neri Salvadori, op-cit, p7.

-يبالغ (Ricardo) في تشاؤمه فيما يخص تناقص الغلة فقد قدم نظريته حول النمو بطابع تجريدي إلى حد كبير و أكد على ان التراكم الرأسمالي هو مفتاح النمو الإقتصادي، و ان عنصر العمل هو عنصر رئيسي لاكتساب الثروة و الارض هي عامل محدد للنمو متجاهلا دور التقدم التقني من خلال امكانية احلال عصري العمل و رأس المال
⁵ (Joseph Schumpeter) -1883-1950- إقتصادي سياسي نمساوي عرف بنظرياته حول التقلبات الإقتصادية والتدعيم الخلاق والابتكار، وهو مؤلف كتاب تاريخ التحليل الإقتصادي الذي نشر سنة 1954.

⁶ حربي محمد موسى عريقات، مرجع سبق ذكره، ص 122.

⁷ عبد الجبار محمود العبيدي، خرافة التنمية و التنمية البشرية المستدامة-دراسات في اشكالية الفكر الإقتصادي، الطبعة 1، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، 2012، ص 77.

⁸ حربي محمد موسى عريقات، مرجع سبق ذكره، ص 123.

أ- الابتكار (**l'innovation**): مفهوم (Schumpeter) للابتكار هو النظر إلى اعداد دالة جديدة للإنتاج من خلال خلق توليفات جديدة للمخرجات أو المدخلات أو تحويلها. حيث أن مفهوم الابتكار لشركة (Schumpeter) هو المفهوم الحديث للابتكارات العملية التي تنطوي على تغيير فني يتجسد في رأس المال المادي، يعتمد الابتكار بشكل كبير على قدرة الشركات على الاستثمار في أنشطة البحث والتطوير، كما أن زيادة الأرباح من الابتكارات الناجحة تساعد على تدفق الابتكار.¹

ب- التنظيم (يركز على دور المنظم **l'entrepreneur**): حسب (Schumpeter) المنظم ليس الشخص الذي يقوم بتوجيه الإنتاج في ظل التكتيك القائم، بل هو الشخص الذي يتولى متطلبات الادخال لشيء جديد وهذا يعكس حقيقتين: الأولى: ارتباط حياة المشروع والتطور الرأسمالي بالمالك وأن وفاة هذا الأخير تحتوي على معنى انتهاء حياة المشروع لذا فإن فك الصلة بين الاثنين كان يمثل الخطوة الأولى لاستمرار النمو بمعزل عن مؤسسة الملكية.

الثانية: طبيعة النمو المتقطع التي يتصف بها النمو الرأسمالي وطبيعة الإدارة الغير مبتكرة يشكلان معا ضمانة لاتجاه الإقتصاد نحو الركود. لذا فإن فك ارتباط حياة المشروع بالمالك وفك ارتباط الابتكار بالإدارة يشكلان معا شرطا كافيا لدوام النمو.²

و قد وضع (Schumpeter) طريقا عظيما للمنظمين الديناميين الذين لهم البصيرة الصحيحة لأخذ المخاطر وتقديم ابتكارات ابداعية، حيث أن المنظم يؤدي دورا أكثر ديناميكية من العارض (البائع لسلعة ما) في نموذج (Walrase) النيوكلاسيكي، لأن العارض يحاول تثبيت حالة التوازن على المدى الطويل لكن المنظم يحاول تعطيل التوازن المؤقت الحالي لكسب الأرباح الشبه احتكارية.³ أي أن المنظم المبتكر تحركه الرغبة لإيجاد ملكية تجارية خاصة به ولكي يثبت تفوقه يتطلب وجود المعرفة الفنية والقدرة على التصرف بشأن عوامل الإنتاج بواسطة الإئتمان.⁴

ج- الإئتمان: يحتاج المنظم لادخاله في العملية الإقتصادية مما يؤدي إلى تحرير الاستثمار و الادخار.⁵

II-3- النظرية النيوكينزية للنمو (post-keynesienne) نموذج Harrod 1939-Domar 1946 :

طور كل من (Harrod Henry Roy) و (Domar Evsey) أول نموذج للإقتصاد الكلي لتحليل مشكلة النمو بشكل رسمي و بذلك يتم إيلاء الإهتمام الخاص لكل منهما لإيضاح العلاقة بين الاستهلاك من قبل الأسر والقرار الاستثماري من قبل رجال الأعمال، ففي نموذجهم لا يتم الحصول على الإنتاج إلا من خلال رأس المال المادي والعمالة وبما أنهما بعد كينز يعتقدان أن آلية السوق غير قادرة على تحقيق العمالة الكاملة فقد ركزوا فقط على توازن سوق السلع الذي يحدث عندما تكون الادخارات مساوية للاستثمارات المرغوبة، بدلا من التوازن العام لسوق السلع وسوق العمل.⁶

¹ Sengupta Jati, op-cit, p73-74.

² عبد الجبار محمود العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص78.

³ Sengupta Jati, op-cit, p74.

⁴ حربي محمد موسى عريفات، مرجع سبق ذكره، ص122-123.

⁵ عبد الجبار محمود العبيدي المرجع السابق ص78.

⁶ Neri Salvadori, op-cit, p30.

لقد قام الإقتصادي (Domar) بإعادة صياغة التوازن الكينيزي في الخمسينيات في المدى القصير في اطار ديناميكية المدى الطويل و حسب (Domar) الاستثمارات لها أثرين¹.

- الأثر الأول هو أثر الدخل: هو ما يسمى الأثر الكينيزي والذي يمكن معرفته من خلال المضاعف (Multiplificateur) ($\Delta I/s$) حيث (s) تعبر عن الميل الحدي للدخار) إذا أثر الدخل هو دالة عكسية الميل الحدي للدخار و الذي هو دالة مباشرة لتزايد الاستثمار (ΔI)² هذا الأثر يكون في جانب الطلب (الأجل القصير).³

- الأثر الثاني هو أثر القدرة: ($1/v$) حيث تمثل (v) المعامل الحدي لرأس المال التي هي الإنتاجية المتوسطة لرأس المال الجديد، هذا الأثر يقيس إرتفاع القدرة الإنتاجية التي يسببها الاستثمار المعتبر.⁴ و هذا الأثر يكون على جانب العرض (الأجل الطويل) و ينص أثر القدرة على أن الاستثمار يجب أن يولد تحفيزا للقدرة الإنتاجية، عبر آلية المسرع.⁵ شرط التوازن في سوق السلع هو أن كمية الإنتاج التي خلقتها الزيادة في الاستثمار تسمح بتدفق كمية السلع الاضافية المنتجة من طرف القدرة الإنتاجية، أي يجب ان يتساوى أثر القدرة مع أثر الدخل أي :

$$\Delta I/s = I/v$$

و للحفاظ على التوازن بين العرض و الطلب و دوام هذا التوازن يجب ان ينمو الاستثمار بانتظام أي بمعدل ثابت.⁶ حيث أنه حسب الشكل (I-II) النسبة ($\frac{s}{v}$) هي التي تمثل معدل النمو وللمحافظة على التوازن الكلي يتوجب على الاستثمار أن ينمو بمعدل ($\frac{s}{v}$) أي أن النمو الإقتصادي يكون أكبر كلما كانت (s) أكبر و (v) أصغر، كما يتطلب التوازن استثمارا أكبر الذي يحقق نموا أكبر.⁷

¹ بما ان (Domar) من اتباع المدرسة الكينيزية فانه يؤمن بتدخل الدولة في الإقتصاد و هذا من خلال الاستثمار، فمثلا يمكن للدولة ان تتدخل بسياسة نقدية توسعية لتزيد كمية النقود في المجتمع مما يؤثر على أسعار الفائدة التي تنخفض لتشجع على زيادة الاستثمار بالتالي يزيد حجم الطلب الكلي (هذا من جانب الطلب)، أما من جانب العرض فمع انخفاض معدلات الفائدة الشركات تستثمر أكثر مما يؤدي إلى زيادة القدرة الإنتاجية.

² Keita Abdoulaye. **Dynamique économique moderne et exercices corrigés: Le modèle" v= AL" un modèle de croissance économique concu pour les pays sous-développés**, 5eme edition, Editions Publibook, 2015, p32.

³ Bendahmane mohammed el amine, **op-cit**, p67.

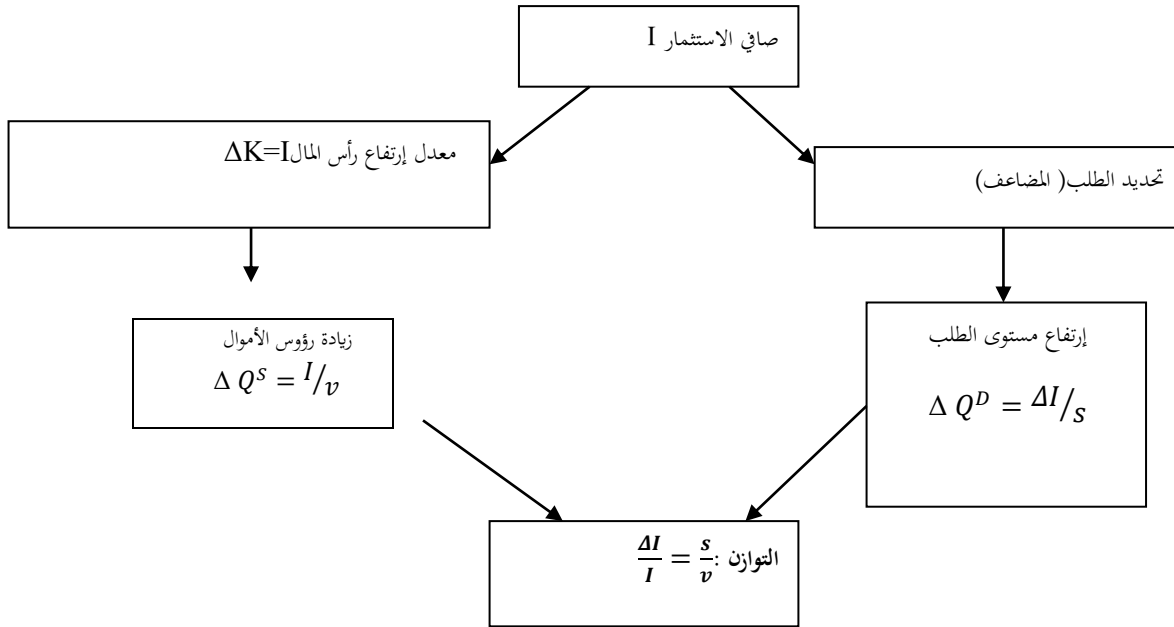
⁴ Keita Abdoulaye, **Ibid**, p32.

⁵ Bendahmane mohammed el amine, **Ibid**, p67

⁶ Keita Abdoulaye, **op-cit**, p32.

⁷ جماء الدين طويل، دور السياسات المالية و النقدية في تحقيق النمو الإقتصادي-دراسة حالة الجزائر-1990-2010، اطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة باتنة، تخصص إقتصاد مالي، 2015-2016، ص 116.

الشكل (II-1): الأثر المزدوج للاستثمار حسب (Domar):



Source : MUET Pierre-Alain. Les théories contemporaines de la croissance. Revue de l'OFCE, vol. 45, no 1, 1993,p15.

و حسب (Domar) هناك نوعين من الاختلال التي يمكن حدوثها:

-اختلال من نوع تضخمي (Inflationniste):

إذا كان أثر الدخل < أثر القدرة، في هذه الحالة هيكل الاستثمار يهيمن عليه استثمارات البنية التحتية، لهذا فان سوق السلع والخدمات يخضع لحالة اختلال تضخمي. هذه الديناميكية التراكمية بسبب الزيادة المستمرة للإنفاق الذي يؤدي إلى آلية الاستثمار من النوع الكينيزي.

-اختلال من نوع انكماش (Déflationniste):

(هذه الحالة هي التي يتوقعها (Domar) أكثر، لأنه عندما يرتفع مستوى الاستثمار لا يستطيع أن يرتفع الطلب معه¹ بالتالي بما أن الادخار هو الذي يرتفع أكثر إذا يكون أثر القدرة أكبر من أثر الدخل. لهذا السبب يعتبر (Domar) متشائم بالنسبة للنمو المستقر على المدى الطويل الذي لا يمكن تحقيقه² عندما يكون أثر القدرة < أثر الدخل هذه الحالة تعبر على أن الإقتصاد في حالة ثبات لأن الطلب الكلي ضعيف ويقود المنظمين إلى الحد من إنتاجهم مما ينتج عنه انخفاض في الدخل حسب آلية كينز.³

أما الإقتصادي (Harrod) فقد مدد النموذج الكينيزي الأساسي من خلال تضمين ديناميكيات رأس المال (الاستثمار) والعمالة في نموذج بقطاع واحد وبلد واحد، وتساءل (Harrod) عن قدرة الإقتصاديات الرأسمالية على تحقيق نمو يحترم توازن السوق في

¹ هذا حسب كينز -القانون النفسي الأساسي- كلما زاد الدخل يرتفع معه كل من الاستهلاك و الادخار لكن على المدى الطويل يرتفع الادخار بمعدل أكبر من الاستهلاك

² Liem HOANG, Politiques Economiques, Manuels AES, 2000, P30.

³ Keita Abdoulaye, Ibid, p33.

سوق السلع و الخدمات و سوق العمل في نفس الوقت لذلك لدينا نوعين من المشاكل :مشكلة قصيرة الأجل لوجود التوازن ومشكلة طويلة الأجل لضمان استقرار التوازن.

-توازن سوق السلع :في الاطار الثابت يتم اعطاء الشرط الكينيزي لتوازن سوق السلع من خلال التساوي بين الاستثمار و

$$I_t = S_t \dots\dots\dots (1) \quad \text{الادخار في الاطار الديناميكي تصبح كما يلي :}$$

كندفق يلعب الاستثمار دورا ديناميكيا مهما حيث:

$$I_t = dk/dt = \dot{K}t \dots\dots\dots (2)$$

حيث $I_t = \Delta Kt$ أي ان الاستثمار يمثل مستوى التغير في مخزون رأس المال.

$$S_t = \dot{K}t \dots\dots\dots (3) \quad \text{و تصبح حالة التوازن (1) كما يلي}$$

أي ان الاستثمار محدد بتوقعات رجال الأعمال (المنظمون) حول نمو الطلب من خلال آلية المسرع (dY_t/dt) إضافة إلى ذلك فإن معامل رأس المال المتوازن ثابت (v) :

$$K_t = vY_t \dots\dots\dots (4)$$

و تصبح: ($Y_t = 1/v \cdot \dot{Y}t$) حيث تمثل (v) كما ذكرنا سابقا المعامل الحدي لرأس المال و ($1/v$) هي الإنتاجية الحدية لرأس المال،

$$\dot{K}t = v\dot{Y}t \dots\dots\dots (5) \quad \text{وبالنظر إلى ديناميكية التوازن يجب ان يكون لدينا:}$$

حيث أن ($\Delta Kt = vYt$) و هنا يتوافق الاختلاف في (Yt) مع توقعات المنتجين و تصبح حالة التوازن (3) كما يلي :

$$I_t = \dot{K}t = \dot{Y}t = sYt = S_t \dots\dots\dots (6)$$

نقسم قيم المعادلة (6) على (Yt) حيث : $v \cdot \dot{Y}t / Yt = s$

$$\dot{Y}t / Yt = G_W = s/v \dots\dots\dots (7)$$

معدل النمو المضمون (G_W): هو معدل نمو الدخل الذي يضمن توازن سوق السلع ،حيث تتوافق توقعات المنتج وسلوك المستهلك مع مرور الوقت إذا نما الإقتصاد بمعدل G_W و إذا لم يستجب المنتجون لتطور الطلب بشكل صحيح فقد يكون معدل النمو الفعلي للإقتصاد مختلفا عن النمو المضمون ولا يكون وجود لتوازن سوق السلع (المشكلة الأولى ل Harrod) ويجب ان يتبع تطور الدخل المسار التالي:

$$Y_t = Y_0^K \cdot e^{G_W t} \quad \text{مع} \quad Y_0^K = 1/v \cdot K_0 \dots\dots\dots (8)$$

-توازن سوق العمل: هذا يتوافق مع الشرط التالي

$$(Nt) = (Lt) \dots\dots\dots (9) \quad \text{عرض العمل (Lt) = الطلب على العمل (Nt)}$$

التوازن مع ثبات التكنولوجيا و الأسعار يجب ان تقود إلى معامل حدي لعامل العمل ثابت (λ) :

$$L_t = \lambda Y_t \dots \dots \dots (10)$$

$$\lambda Y_t = N_t \quad \text{: شرط التوازن (9) يصبح إذا}$$

و الذي يعطينا مستوى الإنتاج الذي يسمح لنا بتوظيف السكان العاملين بالكامل، يمكن التعبير عن هذه الحالة أيضا حيث

$$\ln(\lambda Y_t) = \ln(N_t) \quad \text{: معدل النمو}$$

$$\ln(\lambda) + \ln(Y_t) = \ln(N_t)$$

$$\ln(Y_t) = \ln(N_t) - \ln(\lambda) = \ln(N_t) + \ln(1/\lambda)$$

نقسم الجهتين من هذه المساوية نحصل على مشتقة لوغاريتمية إذا على معدلات النمو :

$$G_n = \dot{Y}_t / Y_t = \dot{N}_t / N_t + (1/\lambda) / (1/\lambda)$$

$$G_n = \dot{Y}_t / Y_t = n + 1$$

حيث تمثل (n) معدل نمو السكان، و (1) هو معدل نمو إنتاجية العمل.¹

و معدل النمو الطبيعي $G_n(\text{Naturel})$ هو المعدل الذي يضمن التشغيل الكامل لليد العاملة $G_n = n + 1$.² أي ان هذا

المعدل يجعل التغيرات في انماط الإنتاج والقوى العاملة متوافقة مع عدم خلق البطالة لذلك يجب أن يكون لدينا:

$$N_t = N_0 \cdot e^{nt}$$

$$Y_t = Y_0^L \cdot e^{Gnt} \quad \text{مع} \quad Y_0^L = 1/\lambda \cdot N_0 \quad \dots \dots \dots (11)$$

و المشكلة الثانية ل(Harrod) هي أن التوازن الآني يحدث إذا فقط:³ $G = G_n = G_w = s/v = n+1 \dots \dots (12)$

حسب (Harrod) يوجد نوعين من الاختلالات :

-**اختلال المدى القصير** : بين G و G_w فالحالة الأولى عندما يكون معدل النمو الفعلي أكبر من المضمون هنا المنظمون أخطؤوا في التقدير حول نمو الطلب،⁴ أي أن الاستثمار المتوقع يفوق المتحقق (الفعلي) وهذا يعود إلى أن الإقتصاد يعاني من نقص جزئي في رأس المال.⁵ والحالة الثانية عندما يكون معدل النمو الفعلي أصغر من المضمون، المنظمون هنا لن يستثمروا هذا ما يصاحبه بطالة إضافة إلى انخفاض الطلب الكلي وهذا يؤثر على الإنتاج الكلي بالتالي على الإقتصاد، مما يزيد من حالة الكساد (انخفاض الإنتاج بالتالي تنخفض الاجور).

-**اختلال المدى الطويل** : بين G_n و G فالحالة الأولى عندما يكون المعدل الطبيعي أكبر من المضمون في هذه الحالة يكون هناك نمو يرافقه توازن في سوق السلع واختلال في سوق العمل (بطالة) ومعدل النمو ($G = G_w = s/v$) الذي يرضي المنظمين لكنه ضعيف

¹ Yildizoglu Murat, op-cit, p65-66-67

² Keita Abdoulaye, Ibid, p34.

³ Yildizoglu Murat, op-cit, p67.

⁴ Keita Abdoulaye, Ibid, p34 .

⁵ بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص19.

جدا لضمان التشغيل الكامل. والحالة الثانية يكون المعدل المضمون أكبر من المعدل الطبيعي، هنا يكون نقص في العمال وقدرة إنتاجية غير مستخدمة، هنا يطالب المنظّمون بالحد من القدرات الإنتاجية بالتالي ينخفض الاستثمار ويحدث ركود مزمن.¹

II-4-النظرية النيوكلاسيكية للنمو: نموذج (Robert Solow 1956):

لقد استخدم النهج النيوكلاسيكي للنمو الإقتصادي دعامين أساسيتين، فقد تمثلت الدعامة الأولى في النموذج التنافسي لتوازن (Walrasien)²، حيث تم استخدام هذا النوع من النماذج التنافسية من قبل (Solow)³ لتطوير نموذج النمو الذي يستخدم الإنتاج مع العمل ورأس المال كمدخلات، حيث يفترض (Solow) أن كل من (L) العمل و(K) رأس المال هما العاملان الوحيدان للإنتاج، والثانية هي أن التكنولوجيا في دالة الإنتاج خارجية (لدرجة أن البحث والتطوير والاستثمار في رأس المال البشري من خلال التعلم عن طريق العمل غير معترف به)⁴

و قد تم تمثيل التكنولوجيا من خلال دالة إنتاج نيوكلاسيكية ذات عوائد ثابتة، ومن أجل بناء نموذج يتناسب مع التوظيف الكامل للموارد مع النمو الإقتصادي، يفترض (Solow) أن الأسعار مرنة، وفيما يخص التوازن في سوق رأس المال يكون عند تساوي الادخار مع الاستثمار أما في سوق العمل فالتوازن يؤدي إلى التوظيف العمالة الكاملة على الدوام.⁵

كما يتم توزيع الإنتاج بين الادخار (S) والاستهلاك (C) على أساس قاعدة التوفير الكينيزية:

$$C = c.Y \leftrightarrow S = (1-c)Y \leftrightarrow S = sY \dots \dots \dots (1)$$

كما أن (Solow) يفترض أن معدل المشاركة في توظيف السكان ثابت، إذا كان معدل السكان ينمو بالمعدل (n)، إذا عرض

$$\text{العمل (L) ينمو أيضا عند المعدل (n):} \quad \frac{dL/dt}{L} = \frac{\dot{L}}{L} = n \quad \dots \dots (2)$$

(L) هو معدل الزيادة في العمالة عند زيادة النمو السكاني بالمعدل (n).

يفترض أن الدول تنتج وتستهلك سلعة واحدة متجانسة وتمثل الإنتاج (Y) وحالة المنافسة التامة، وللتبسيط أكثر افترض (Solow) أن دالة الإنتاج من نوع (Cobb-Douglas):

$$Y = F(K,L) = K^\alpha \cdot L^{(1-\alpha)} \quad \dots \dots \dots (3)$$

حيث $\alpha \in [0,1]$ بالتالي العوائد السلمية ثابتة وفي حالة المنافسة التامة الشركات تحتكر السعر وتعظم الأرباح:

¹ Keita Abdoulaye, Ibid, p34-35

² حيث تلعب الأسواق دورا حيويا في التخصيص الفعال للموارد، كما ان أسواق العمل و رؤوس الأموال و التمويل لقواعد المنافسة التي تساعد على ضمان التوزيع الامثل لمخرجات المدخلات

³ (Robert SOLOW) حصل على جائزة نوبل للإقتصاد سنة 1987 لاسهاماته في نظرية النمو الإقتصادي وكان أول بحث رئيسي له عن النمو هو (مساهمة في نظرية النمو) وفيه قدم نموذج رياضي للنمو كان نسخة من نموذج (Harrod-Domar) ويمكن الاختلاف بينهما في افتراض أن الأجور يمكن أن تتكيف للحفاظ على العمالة الكاملة، ثم وقرته التالية حول التغير الفني ودالة الإنتاج الكلي حيث أضاف الابتكار التكنولوجي إلى دالة الإنتاج.

⁴ Sengupta Jati, op-cit, p10.

⁵ Neri Salvadori, op-cit, p34.

$$\max_{K,L} F(K, L) - rK - wL$$

حيث يمثل (r) معدل الفائدة الحقيقي، (w) هو الأجر الحقيقي إذا تعظيم الأرباح يتطلب :

$$w = \partial F / \partial L = (1-\alpha) Y/L$$

$$r = \partial F / \partial K = \alpha \cdot Y/K$$

$$wL + rK = Y$$

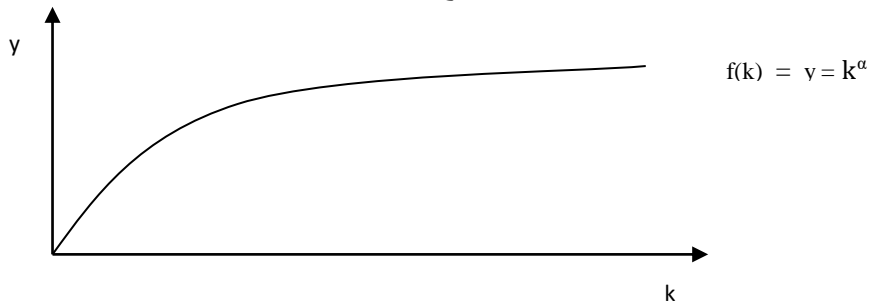
و من خلال التجانس وثبات العوائد السلمية ومن خلال هذه التكنولوجيا مع الإنتاجيات الحدية المتناقصة، يتم التعبير عن مختلف الحقائق من خلال الإنتاج الفردي و لهذا يتم استخدام إصدار من هذا النموذج معبر عنه بـ قيم نصيب الفرد :

مع : $k = K/L$ (حيث (k) هو نصيب الفرد من رأس المال)

$$y = Y/L = f(k) = F(K,L) / L = \frac{K^\alpha L^{1-\alpha}}{L} = \left(\frac{K}{L}\right)^\alpha = k^\alpha \quad \text{لدينا: }^1$$

$$y = f(k) = k^\alpha \dots\dots\dots (4)$$

الشكل (II-2): دالة الإنتاج الفردي (Cobb-Douglas):



Source: Yildizoglu Murat, op-cit, p11.

فحسب (Solow) القوة الوحيدة التي يمكن أن تدفع عملية النمو هي التراكم الرأسمالي، وسوف ينمو الناتج إذا فقط إذا زاد مخزون رأس المال. لنفترض أن الافراد يدخرون جزءا ثابتا من دخلهم الاجمالي (Y) وأن الجزء الثابت (δ) من مخزون رأس المال يختفي كل عام نتيجة الاستهلاك لأن المعدل الذي يتراكم به (K) الجديد يساوي مجموع المدخرات (s.Y) والمعدل الذي يهتك به (K) القديم هو (δK). بالتالي المعدل الصافي لزيادة رأس المال لكل وحدة زمنية أي صافي الاستثمار² أي التغير في (K) يساوي الفرق بين (I) والانخفاض في مستوى (K) (بمعدل ثابت يساوي δ) بالتالي:

$$S = I = s.Y \dots\dots\dots (6)$$

$$\dot{K} = s.Y - \delta K. \dots\dots\dots (7)$$

من جهة أخرى لدينا :

¹Yildizoglu Murat, op-cit, p10-11.

² Philippe Aghion, op-cit, p22.

$$k = K/L \rightarrow \log(k) = \log(K) - \log(L)$$

$$d\log(k) / dt = \dot{k} / k = \dot{K} / K - \dot{L} / L = \frac{s.Y - \delta K}{K} - \dot{L} / L \dots\dots\dots(8)$$

من المعادلة (2) نعطي معدل نمو العمالة :

$$\dot{L} / L = n \rightarrow d\log(L) / dt = n \rightarrow \log(L) = \int n . dt = nt + c_0$$

$$L(t) = e^{nt+c_0} . L(0) = e^{c_0} = L_0$$

$$L(t) = L_0 . e^{nt} \dots\dots\dots(9)$$

المعادلة (8) تصبح :

$$\dot{k} / k = s.Y / K - \delta - n = s.y / k - \delta - n$$

و هذا ما يعطينا المعادلة الديناميكية الأساسية لرأس المال :

$$\dot{k} = s.f(k) - (\delta + n) k \dots\dots\dots(10)$$

حيث (\dot{K}) معدل نمو رأس المال الفردي خلال فترة معينة و (δ) هو معدل انخفاض رأس المال في الإقتصاد.

- مخطط (Solow) diagramme de Solow :

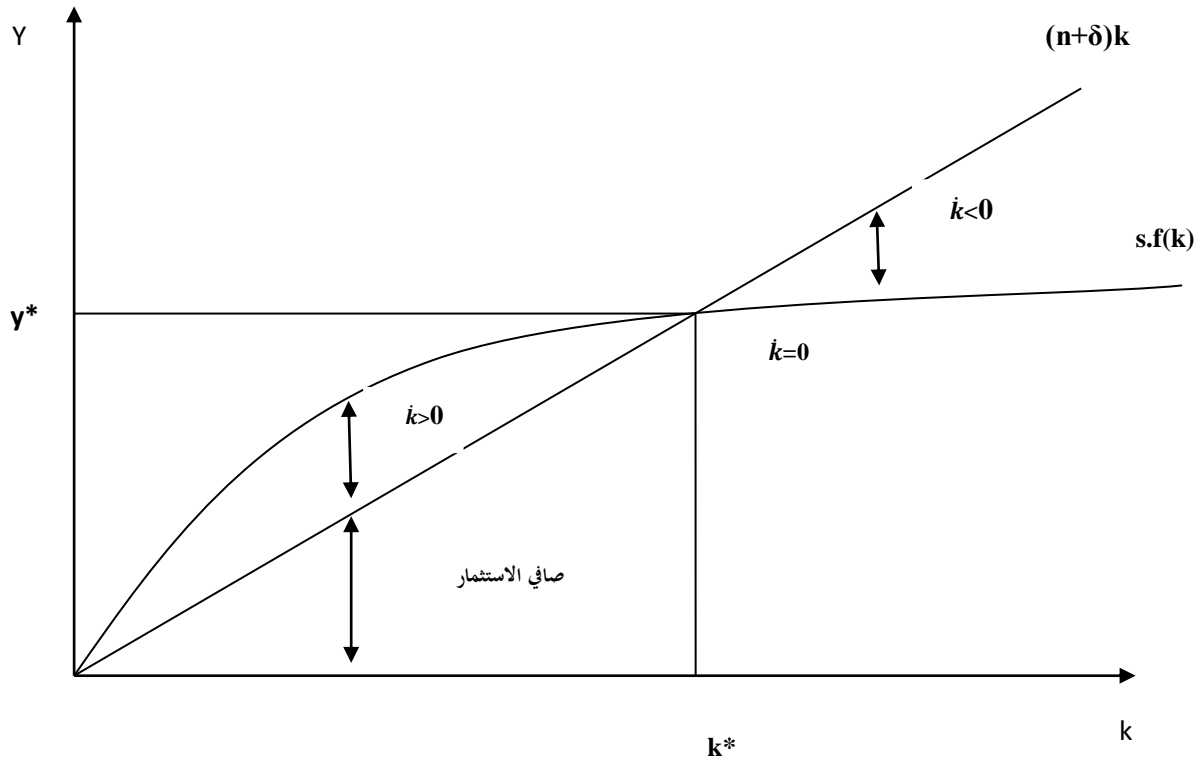
إذا المعادلتين الأساسيتين لنموذج (Solow) هما : (4) و (10) .

$$y = f(k) = k^\alpha \dots\dots\dots(4)$$

$$\dot{k} = s.f(k) - (\delta + n) k \dots\dots\dots(10)$$

إذا بدأ الإقتصاد من وضع أولي ($k_0=K_0/L_0$) المعادلة الأولى تعطينا الإنتاج بالتالي الادخار والاستثمار، والثانية تعطينا الطريقة التي تحدد بها هذه العناصر تراكم رأس المال.

الشكل (II-3): التمثيل البياني للمعادلتين الأساسيتين ل (Solow)



Source: Yildizoglu Murat, op-cit, p13.

حسب الشكل السابق نلاحظ أنه يمكن تنفيذ تطور إقتصادي بمرور الوقت باستخدام المعادلتين السابقتين، هذا التمثيل يلخص جميع البيانات وفقا لرأس المال الفردي على وجه الخصوص يعني الانحراف في رأس المال الفردي بواسطة الانحراف في المعادلتين $s.f(k)$ و $(\delta + n)k$ فعند تقاطع هذين المنحنيين لدينا: الحالة المستقرة (l'état stationnaire) كما يسميها ¹(Solow).

الحالة المستقرة تعبر عن تساوي المدخرات مع مستوى الاستثمار والذي يضمن ثبات نصيب الفرد من رأس المال مع التوظيف الكامل للعمالة، وعلى خلاف ذلك فان تعديل الأسعار في السوق رأس المال يؤدي إلى تحقيق التعادل بين الادخار والاستثمار والتغيرات المناسبة في رأس المال الفردي إلى تحقيق الحالة المستقرة.²

أما خارج الحالة الثابتة هناك حالتين: الحالة الأولى ($k_0 < k^* \leftrightarrow k^* > 0$) لدينا زيادة في نسبة رأس المال الفردي للإقتصاد أي لدينا كثافة في رأس المال، أما الحالة الثانية ($k_0 > k^* \leftrightarrow k^* < 0$) فلدينا انخفاض في رأس المال الفردي للإقتصاد.³

¹ Yildizoglu Murat, op-cit, p11-12

² Neri Salvadori, op-cit, p34.

³ Yildizoglu Murat, op-cit, p12

ففي الحالة الأولى مع نسبة معينة من المدخرات فان زيادة رأس المال الاجمالي في البداية يساعد على زيادة الدخل (هنا لدينا نمو ايجابي) لكن مع زيادة رأس المال لكل عامل سوف يخفض العوائد (بسبب قانون العوائد المنخفضة لرأس المال)¹ مما يؤدي إلى انخفاض مخرجات رأس المال الحدي على المدى الطويل ويدخل الإقتصاد في الحالة الثابتة (هذه الحالة لا يكون هناك نمو إقتصادي) أما الحالة الثانية يكون العكس ويكون انخفاض في رأس المال الفردي ولا يكون هناك نمو.²

-صددمات التغير في البيئة الإقتصادية :

أ-الإرتفاع في معدل الاستثمار أو ما يسمى أثر الادخار على النمو في المدى الطويل: اذن من الحالة الثابتة المستهلكين يرفعون من معدلات ادخارهم ($s \rightarrow s'$) هذا يترجم بواسطة الزيادة في معدل الاستثمار في الإقتصاد وسيكون له أثر على كل من الاستثمار والدخل، لان هذا يحرك منحنى $s.f(k)$ إلى الأعلى بالتالي كما ذكرنا سابقا يرتفع مستوى رأس المال مما يؤدي إلى إرتفاع في الدخل ونصل إلى حالة ثابتة جديدة.

ب-الإرتفاع في معدل نمو السكان : ($n \rightarrow n'$) يفرض ضغط كبير على التراكم الرأسمالي عن طريق الزيادة في تقسيم رأس المال الفردي، بالتالي له أثر سلبي على الإقتصاد بسبب زيادة عدد العمال وثبات مستوى الادخار. وحسب هذا النموذج الإقتصادي تنمو في المدى القصير، وليس على المدى الطويل لأنه في حالة ابتعاد الإقتصاد عن الحالة الثابتة وسوف يتبع مسار انتقائيا لكنه سوف يعود مرة أخرى إلى حالة ثابتة جديدة.³

II-5- نماذج النمو الداخلي:

مع بداية ثمانينات القرن الماضي اصبح نموذج (Solow) عاجزا عن تفسير التفاوت المتزايد بين الدول المتقدمة والنامية، مما عجل في منتصف هذا العهد ظهور نماذج جديدة عرفت بنماذج النمو الداخلي، والتي قامت اساسا على القصور في نظرية (Solow) حيث جعل متغير التكنولوجيا خارجيا.⁴

فالنمو الداخلي يعني أن ينمو الناتج بمعدل أسرع من المعدل الذي يمكن أن تحدده العوامل الخارجية لنمو الناتج فإذا نمى الناتج بمعدل يساوي مجموع معدل نمو السكان ومعدل نمو المكون الخارجي أي أن النمو الداخلي هو أن تكون محددات النمو الإقتصادي عبارة عن عناصر داخلية.⁵ وما يميزها أكثر عن نموذج (Solow) :

¹ الحالة الأولى تحدث بسبب انخفاض في إنتاجية رأس المال الفردي فمثلا إذا استمرنا في تزويد الافراد بالمزيد من السلع الرأسمالية نفسها دون اختراع استخدامات جديدة لرأس المال عندها سيتم الوصول إلى نقطة حيث تصبح السلع الرأسمالية الاضافية زائدة عن الحاجة بالتالي يكون الناتج الحدي لرأس المال لا يكاد يذكر ليصبح مساو للصفر و نصل إلى حلى

ثابتة. انظر : Philippe Aghion, opcit, p22

² Sengupta Jati, op-cit, p10

³ Yildizoglu Murat, op-cit, p13p15.

⁴ بهاء الدين طويل، مرجع سبق ذكره، ص121.

⁵ بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص44

1- هناك وفورات ايجابية ترافق عملية النمو الإقتصادي و ان النظريات الحديثة متسقة مع المنافسة الغير التامة أكثر مما هي عليه مع المنافسة التامة.

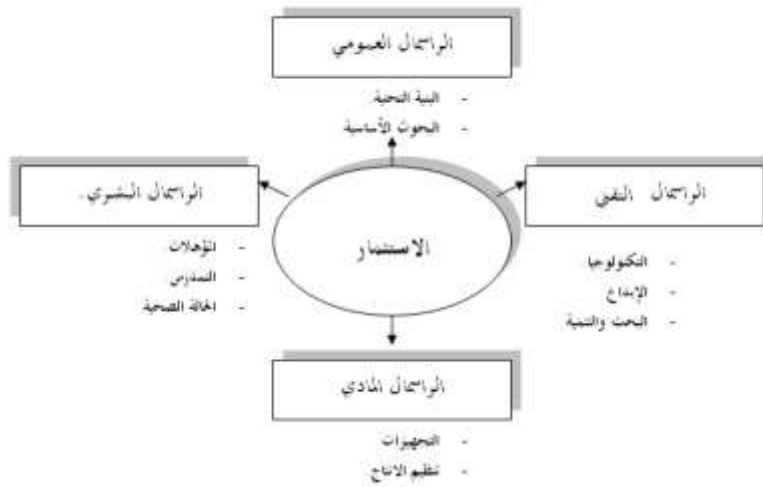
2- تتضمن رؤية أوسع لما يشكل رأس المال، فهناك تأكيد على دور المعرفة بوصفها عنصر إنتاج مستقل.¹

في أواخر الثمانينات تطورت نظرية النمو الداخلي المدفوعة من طرف (Paul Romer) حيث يتطلب الأمر كنقطة بداية أنه يجب توضيح التقدم التقني كظاهرة إقتصادية لأن المعرفة هي سلع إقتصادية حيث يمكن إنتاجها واستهلاكها.²

كما أن نماذج النمو الداخلي أعطت للنققات العامة -السياسة المالية- أهمية كبيرة لتحقيق النمو، فقد أكد (Lucas) ان للإنفاق على التعليم أثر بالغ لتنمية رأس المال البشري والأثر على النمو في المدى الطويل، أما (Barro) ³ قال أن النفقات الموجهة للبنية التحتية تساهم بدرجة كبيرة في النمو و (Romer) ركز على دور النفقات الموجهة للبحث والتطوير في النمو .

من خلال هذه النظريات ظهرت رؤى جديدة لدور الإنفاق، أين أصبح إنتاج السلع العمومية يخلق نوعا من الآثار الإيجابية لصالح الإنتاجية الحديثة لرأس المال الخاص، وهذا الإنفاق يكون ضمن ما تنجزه الدولة من بني تحتية والاستثمارات العمومية إضافة إلى الاستثمارات في مجال التعليم والبحث العلمي.⁴

الشكل (II-4) : محددات النمو حسب نظريات النمو الداخلي :



المصدر: بن عزة محمد، ترشيد سياسة الإنفاق العام باتباع منهج الانضباط بالأهداف دراسة تحليلية قياسية لدور الإنفاق العام في تحقيق الأهداف الإقتصادية في الجزائر، اطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، تخصص تسيير المالية العامة، 2014-2015، ص 144-145

¹ محمد صالح تركي القريشي، مرجع سبق ذكره، ص 101-102

² Bendahmane mohammed el amine, op-cit , P74

³ (Barro Robert) (1944) هو عالم الإقتصاد الكلي الأمريكي. صنفه مشروع أبحاث الأوراق في الإقتصاد باعتباره خامس أكثر الإقتصاديين نفوذاً في العالم، اعتباراً من مارس 2016، بناءً على مساهماته الأكاديمية. وهو من مؤسسي الإقتصاد الكلي الكلاسيكي الجديد وهو حالياً زميل أقدم في معهد هوفر بجامعة ستانفورد ومحرر مشارك في مجلة كوارترلي للإقتصاد، وهي أكبر مجلة في الإقتصاد من حيث عامل الأثر.

⁴ بن عزة محمد، ترشيد سياسة الإنفاق العام باتباع منهج الانضباط بالأهداف دراسة تحليلية قياسية لدور الإنفاق العام في تحقيق الأهداف الإقتصادية في الجزائر، اطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، تخصص تسيير المالية العامة، 2014-2015، ص 144-145.

II-5-1- نموذج (AK) للنمو الإقتصادي:

يفترض هذا النموذج أن الإقتصاد مكون من قطاعين (قطاع العائلات و المؤسسات)، وتأخذ دالة الإنتاج الشكل التالي :

$$Y = f(K,L) = \text{Min} (AK, BL)$$

حيث (A) و (B) معاملات ثابتة وموجبة .

-إذا كانت الكمية غير كافية من أحد عاملي الإنتاج (K) و (L) فانه من المستحيل تعويض أحدهما بالآخر.

-افتراض ثبات عدد السكان (n=0)

-إلغاء فرضية تناقص الإنتاجية الحدية لرأس المال أي أن $(\alpha = 1)$.¹ هذا ممكن لأنه في هذه النظريات لا يتطابق رأس المال فقط مع مخزون المصانع والمعدات في بلد ما ولكن إلى أنواع أخرى من رأس المال مثل المعرفة (Mankiw 2003).

حيث يعتبر هذا النموذج أبسط نماذج النمو الداخلي، ويمكن وصف دالة الإنتاج الخاصة به كالتالي: $Y = AK$

من خلال دالة الإنتاج الخاصة بهذا النموذج يظهر رأس المال كعامل وحيد للإنتاج لان العمل يتم استيعابه في رأس المال البشري، و العوائد السلمية لدالة الإنتاج متزايدة بالتالي يمكن ان يكون معدل النمو على المدى الطويل لكل فرد ايجابيا بغض النظر عن أي تقدم تقني وفي الواقع معدل نمو نصيب الفرد من رأس المال هو: $(gk = s.A)$ ²

لذلك فان معدل النمو الإقتصادي (معدل نمو الإنتاج) يساوي معدل نمو رأس المال الفردي (gk) - حيث معدل الادخار (s) و معامل التقدم التكنولوجي هو (A) -³.

في وقت لاحق وجهت نماذج أخرى من النمو الداخلي الانتباه إلى عوامل أخرى كوجود أثر على النمو الإقتصادي مثل التعلم (Paul Romer) و الأنشطة الحكومية (P-Barro)، ومع ذلك وبشكل عام أن التقدم التقني هو المصدر الرئيسي للنمو وهذا التقدم يمكن أن يكون في شكلين حيث قد يكون راجعا إلى زيادة عدد أصناف الإنتاج والسلع الاستهلاكية (P-Romer) أو قد يكون تحسنا في جودة مجموعة كاملة من المنتجات الحالية (P-Aghion) و (P-Hawitt) و هناك فرق اخر مع نموذج (Solow) هو النظر إلى العوامل الخارجية بالتالي وجود الدولة.

II-5-2- النموذج الأول ل (Romer 1986): (البحث و التطوير أي ان رأس المال المعرفي يتراكم عن طريق الاستثمار

في البحث) أول نموذج للنمو الداخلي هو نموذج (Romer 1986) الذي يعتمد على تراكم المعرفة على افتراض أن المعرفة ورأس المال المادي متشابهين مع بعضهما البعض⁴، أي أن النموذج الأول ل (Romer 1986) يأخذ الفكرة النيوكلاسيكية بأن الاستثمار الخاص في رأس المال المادي هو مصدر النمو لكنه يعامله بشكل مختلف: "شركة معينة ترفع من نصيبها من رأس المال المادي (البدني) والذي يتعلم في وقت واحد كيفية الإنتاج بأكثر كفاءة هذا الأثر الايجابي للتجربة على الإنتاجية يسمى التعلم بالفعل-learning by doing- أو في هذا الصدد التعلم عن طريق الاستثمار ، لأن learning by doing-يعمل

¹جماء الدين طويل، مرجع سبق ذكره، ص121

² Bendahmane mohammed el amine, op-cit, p77.

³جماء الدين طويل، مرجع سبق ذكره، ص122

⁴ Amable, Bruno, Un survol des théories de la croissance endogène, Université Paris X et CEPREMAP, Paris , 1999,p4

من خلال استثمار كل شركة على وجه التحديد الزيادة في رأس مال للشركة يؤدي إلى زيادة موازية في مخزونها من المعرفة¹ (Barro,Sala-i-Martin 1995).

يمكننا هنا التحدث عن النمو القائم على تراكم المعدات الإنتاجية-أحدث المعارف التقنية-و دالة الإنتاج الخاصة ب (Romer) تكتب كما يلي :

$$y = A.K^\eta k^\alpha \dots(1)$$

حيث تشير الاحرف الصغيرة إلى الشركة في حين الاحرف الكبيرة معنية بالإقتصاد ككل ، (K^η) تعبر عن مؤشرات خارجية موجبة التي تمثل أثر ايجابي لكن غير مناسب ،وهذه العوامل الخارجية الايجابية تعني ان قرارات الاستثمار التي اتخذتها الشركات دون المستوى الامثل . و بافتراض وجود عدد (N) من الشركات المتماثلة في الإقتصاد ،دالة الإنتاج الكلية تكتب من الشكل :

$$Y = A. K^\eta K^\alpha \dots(2)$$

استقرار مسار النمو مرتبط إذا بقيت المعاملات (α) و (η) إذا كانت (α + η = 1) فان العوائد السلمية لرأس المال ثابتة والإقتصاد يتصرف هنا مثل نموذج (AK) و معدل النمو في الإقتصاد: $g = \frac{\alpha.A-\rho}{\sigma} \dots(3)$

وإذا كان مجموع المعاملات يتجاوز الواحد فإن الإقتصاد يكون في مسار نمو هائل والذي يسهل فهمه نظرا لأن العائد لرأس المال يتزايد دائما مما يعزز الحافز على الاستثمار . أما إذا كان مجموع المعاملات أقل من الواحد تقع في حالة نموذج النمو النيوكلاسيكي مع انقراض النمو على المدى الطويل وتقارب البلدان المتماثلة هيكليا نحو نفس المستوى من التنمية الإقتصادية.²

أي أن العائد الحدي لرأس المال المادي يجب أن يكون على الأقل ثابتا أو متزايدا ،ولهذا السبب تزداد العوائد السلمية بمساعدة "العوامل الخارجية" على مخزون المعرفة الخاص تأتي العوامل الخارجية الناتجة عن رأس المال المادي من آليتين : أولها يعتمد على نشر المعرفة بين الشركات (امتداد التعلم learning Spillover) فمن خلال تراكم رأس المال المادي تقوم الشركة بتجميع المعرفة التي يمكن أن تنفيذ نظريا المؤسسات الأخرى وهكذا يمثل الاستثمار في رأس المال المادي مصدرا للتعلم من خلال العمل. وهذه المعرفة لا يمكن أن تكون مناسبة تماما من قبل الشركة التي تنتجها وتنتشر إلى وكلاء آخرون عبر مجموعة متنوعة من القنوات مثل سوق العمل و علاقات العملاء وغيرها. كذلك فإن الاستثمار الإنتاجي الخاص ليس فقط نتيجة لزيادة إنتاجية الشركة التي أدركت ذلك و لكنه زيادة أيضا بنفس النسب من مؤسسات أخرى(مع الاخذ بعين الاعتبار فرضية الوكيل التنفيذي).

و تأتي الآلية الثانية من خلال وجود أوجه تكامل فنية بين الشركات والأنشطة (الامتداد التكنولوجي technological Spillover) على سبيل المثال يتطلب تصنيع الساعات الميكانيكية صناعة متخصصة تتطلب وسائل إنتاج فعالة لنشاطها ،بالتالي لتلبية الاحتياجات الخاصة لصانعي الساعات الأساسيين فقد تطور نشاط جديد تدريجيا ،أولا داخل مصانع صناعة الساعات ثم إلى قطاع صناعي حقيقي مستقل.³

¹ Bendahmane mohammed el amine, op-cit ,p78

² Amable, Bruno, op-cit p4-5

³ Bendahmane mohammed el amine, op-cit ,p78-79.

الحالة تحت الامثلية للتوازن اللامركزي تنتج من الفرق بين الإنتاجية الحدية الخاصة لرأس المال، (αA) والإنتاجية الحدية الاجتماعية (A) التي تاخذ بعين الاعتبار الأثر الخارجي الايجابي الممارس من طرف تراكم رأس المال (بالتالي من المعارف) لكل شركة من الشركات على إنتاجية الكل. بالنتيجة معدل النمو الامثل هو :

$$g^* = \frac{A-\rho}{\sigma} \dots (4)$$

و هو أكبر من معدل النمو الناتج من التوازن اللامركزي المعطى في المعادلة (3).

هذا الفرق يفتح امكانية التدخل العام الأمثل ، كما تركز الشركات لنفسها نقصا في الاستثمار في العامل المسؤول عن النمو على المدى الطويل ومن الضروري تخفيف هذا النوع من الاستثمار ، علاوة على ذلك فهي سياسة يمكن تطبيقها في معظم النماذج الذاتية للنمو مع عوامل خارجية ايجابية مرتبطة بعدد من عوامل الإنتاج. في اطار نموذج (Romer) للنمو هناك دعم (منح) للاستثمار مما يجعل من الممكن للشركات ان تستثمر أكثر وتجعل الإقتصاد أقرب إلى معدل نموه الأمثل.¹

II-3-5-النموذج الثاني ل(Romer 1990):

هو توليفة الآليات الأساسية للنمو التي تتفاعل فيها آثار الابتكار، التخصيص وعدم قابلية التجزئة والامتداد. وعن طريق الالهام من (Smith) يضع (Romer) مصدرا للنمو الإقتصادي في زيادة تنوع السلع الوسيطة المتاحة : "التقدم التقني يتمثل في تنوع الإقتصاد عن طريق زيادة السلع التي تعرفها الشركات عن كيفية إنتاجها "

حيث أن الزيادة في التخصيص في المنتجات وتنوعها كانت في البداية ناتجة عن تتأثيرات التعلم من خلال العمل داخل القطاع الإنتاجي ،فهي تأتي الان من أنشطة البحث والتطوير ،هنا لعب (Romer) دورا مبدئيا من خلال الدمج الواضح لقطاع الابحاث بالإضافة إلى الابتكار التكنولوجي في آليات تخصيص الموارد و طرح السؤال حول تعويضاتهم .

كما أن نمو إنتاجية عوامل الإنتاج يعزى إلى نشاط إقتصادي محدد ومكافئ ينتج سلعة معينة :المعرفة التكنولوجية بالإضافة إلى ذلك لن يتم اشراك النشاط البحثي بدون بعض المكافآت من أجل تسويقها وتوفير منافع خاصة للباحثين يجب أن يكون المنتج البحثي حصريا على الأقل جزئيا ،لذا يقترح (Romer) وصف منتج البحث بأنه سلعة حرة غير منافسة وحصرية جزئيا.

بمجرد أن تتكبد التكلفة الثابتة لإنتاجها يمكن تكرار ناتج البحث بتكلفة لا تذكر واعادة استخدامها إلى ما لأخاية في أي عملية إنتاجية.وهذا يعني أن المعرفة التكنولوجية لا تدرج في العوامل التقليدية للإنتاج ،ولا في رأس المال البشري اللذان بطبيعتهما منافسين و يعارض (Romer) أولئك الذين مثل (Lucas) يفكرون في جعل تراكم رأس المال البشري المحرك للنمو المستدام : "لا يحتاج رأس المال البشري فقط إلى تكرار نفس التكلفة التي يتم انشاؤها (التدريب) ولكن هناك أيضا حدود لتراكمها (حياة محدودة، وقت تدريب محدود..) ليس هذا هو الحال بالنسبة للمعرفة الغير المتنافسة -تحدث نتيجة للأنشطة البحثية- التي تشكل اساسا لنمو غير محدود سابقا"²(Lordon1991)

¹ Amable, Bruno. ibid.p5.

² Bendahmane mohammed el amine. op-cit ,p80-81

II-5-4- نموذج (Lucas 1988) للنمو الداخلي: (تراكم رأس المال البشري هو اساس النمو):

أراد (Lucas 1988) البحث عن محرك مكمل للنمو الإقتصادي بالإضافة إلى التقدم التكنولوجي الذي يمثل محركا للنمو في نموذج (Solow) مع الاحتفاظ بالمميزات الأخرى في ذلك الوقت. فقد فعل (Lucas) ذلك من خلال إضافة ما يطلق عليه (Schultz 1963) و (Becker 1964) "رأس المال البشري" إلى النموذج و ذلك بطريقة تقترب من الناحية الفنية من نماذج (Arrow 1962)، (Uzawa 1965)، (Romer 1986) من خلال رأس المال البشري للفرد أي مستوى مهاراته العامة.¹

(Lucas 1988) يفترض ان رأس المال البشري يلعب دورا رئيسيا في آليات النمو الذاتي: "محرك النمو في النموذج هو رأس المال البشري" و "قد يكون إنتاج رأس المال البشري بديلا لتحسينات التكنولوجيا كآلية لتوليد النمو على المدى الطويل" (Barro, Sala-i-Martin 1995). تركز نظرية رأس المال البشري على حقيقة ان الطريقة التي يخصص بها الفرد وقته على الانشطة المختلفة في الفترة الحالية و التي تؤثر على إنتاجيته أو على مستوى رأس المال البشري في الفترات المستقبلية.²

دالة الإنتاج لكل فرد من الافراد الذين يشكلونها، الإنتاج الصافي لكل عامل يكتب كما يلي:

$$y = A \cdot k^\beta (u \cdot h)^{1-\beta} \cdot h_\alpha^\gamma \dots\dots(1)$$

(u) هو الجزء من الوقت المتاح للإنتاج حيث $u \in (0,1)$ الجزء $(1-u)$ هو المتاح للتراكم الفردي لرأس المال البشري، (h_α^γ) يقدم الآثار الخارجية للتعليم، (h_α) هو المستوى المتوسط لرأس المال البشري للفرد في الإقتصاد.

بالتالي عدد السكان الذي يكون فيه متوسط رأس المال البشري مرتفعا سيحسن إنتاجية كل منهم، ومن ثم فهو نوع من الكفاءة الجماعية المتعلقة بتبادل المعلومات بين الافراد، (Lucas) يسلط الضوء على دوره في التراكم، إذا التراكم الفردي لرأس المال

$$\dot{h} = \delta(1 - u) \cdot h \dots\dots(2) \quad \text{البشري يصبح:}$$

الصيغة الخطية ل(h) لتراكم رأس المال البشري تسمح بنمو داخلي للإقتصاد، و التراكم لرأس المال المادي للعامل:

$$\dot{k} = y - c - n \cdot k \dots\dots(3)$$

و يؤدي حل نظام التعظيم الزمني إلى التعبير عن معدل نمو الاستهلاك الذي لا يمثل سوى نسخة من:

$$g_c = \frac{A \cdot \beta \cdot \left(\frac{u \cdot h}{k}\right)^{1-\beta} \cdot (h)^\gamma - \rho - n}{\sigma} \dots\dots(4)$$

$$\hat{g}_k = \frac{1+\beta+\gamma}{1-\beta} \cdot \hat{g}_h \dots\dots(5) \quad \text{و معدل نمو رأس المال المادي يكون:}$$

الرمز ($\hat{}$) يعني معدلات النمو في التوازن الديناميكي، معدل النمو لتوازن رأس المال البشري يعبر عنه:

¹ Robert E. LUCAS, Jr, **ON THE MECHANICS OF ECONOMIC DEVELOPMENT**, Journal of monetary economics, vol. 22, no 1, 1988, p.17.

" رأس المال البشري يعتبر المهارات المتجسدة في العمال" (Barro, Sala-i-Martin 1995). و لا يقتصر فقط على المؤهلات المهنية و لكنه أيضا يشمل القدرات الجسدية و العاطفية للافراد بالتالي فهو يشمل إلى حد كبير سلعة خاصة إلى الحد الذي يجعله مناسباً من قبل الشخص الذي يحملها.

² Robert E. LUCAS, Jr, **Op-cit**, p.17.

$$\hat{g}_h = \frac{1-\beta}{\sigma(1-\beta+\gamma)-\gamma} .(\delta - \rho) \dots\dots\dots(6)$$

الجزء من الوقت المخصص للتعليم أي لتراكم رأس المال البشري هو :

$$1-\hat{u} = \frac{1-\beta}{\sigma(1-\beta+\gamma)-\gamma} . \frac{\delta-\rho}{\delta} \dots\dots\dots(7)$$

نظرا لعدم وجود اعتبار للعوامل الخارجية لرأس المال البشري فان التوازن اللامركزي ليس أمثلي ،لأن الاستثمار في التعليم هو أقل من الاستثمار للمستوى الأمثل اجتماعيا :

$$1-u^* = \frac{(1-\beta)(\delta-\rho)+\gamma.\delta}{(1-\beta+\gamma)} . \frac{1}{\delta.\sigma} > 1-\hat{u} \dots\dots\dots(8)$$

$$g_h^* = \frac{(1-\beta)(\delta-\rho)+\gamma.\delta}{(1-\beta+\gamma)} . \frac{1}{\sigma} > \hat{g}_h \dots\dots\dots(9)$$

يعود توازن السوق دون المستوى الأمثل إلى اهمال الأثر الخارجي الايجابي المتعلق برأس المال البشري من قبل كل وكيل، ومن الممكن التدخل لدعم تراكم رأس المال البشري ويتعلق الأثر المترتب عن هذا النموذج بتفسير التفاوت في مستويات التنمية.

قد يواجه إقتصاديون في بادئ الامر بنفس النسبة $\left(\frac{k}{h}\right)$ مسارات متباعدة ،والبلد الذي له أكبر قدر من هذين العاملين يستحق عائدا أعلى من هذه العوامل . و نتيجة لذلك سوف تميل العوامل المنتقلة إلى الهجرة إلى هذا البلد مما يؤدي إلى مستويات مختلفة من التنمية بين البلدين. ويمكن تمثيل ظواهر الاختلاف والتقارب بشكل أكثر بساطة مع الأخذ بعين الاعتبار نموذج (Lucas) ،لم تعد دالة الإنتاج تأخذ في الاعتبار العوامل الخارجية لرأس المال البشري :

$$y = A.k^\alpha .(u. h)^{1-\alpha} \dots\dots\dots(10)$$

(u) نفسه (كما ذكرنا سابقا) الجزء من الوقت المتاح الذي قضى في الإنتاج ،(Lucas) تبنى دالة ادخار (النيوكلاسيكية) بميل حدي للادخار (s) ثابت ،من خلال اهمال نمو السكان يمكن ان يكون تراكم رأس المال المادي و يكتب كما يلي :

$$\dot{k} =s.y \dots\dots\dots(11)$$

$$\dot{h} = \delta (1 - u) h \dots\dots\dots(12)$$

و تراكم رأس المال البشري يكون دائما حسب:

(u) و (s) يمكن اعتبارها معاملات معطاة ،و معدل نمو الإنتاجية الكلية للعوامل يمكن كتابتها كما يلي :

$$\hat{y} - \alpha . \hat{k} - (1 - \alpha) \hat{h} = \hat{y} - \frac{s.y}{k} - (1 - \alpha) . \delta .(1 - u) \dots\dots\dots(13)$$

نفترض ان العمل ثابت و رأس المال المادي قابل للحركة تماما ،و نأخذ في الحسبان (n) دولة مؤشرة ب (i) إذا كان مخزون رأس

$$K = \sum_i k_i \dots\dots\dots(14)$$

المال الدولي هو:

$$H = \sum_i u_i h_i \dots\dots\dots(15)$$

و مخزون رأس المال البشري معرف ب :

العائد على رأس المال (r) يجب ان يكون نفسه في كل الدول بسبب التنقل التام لرأس المال ،(A) عامل التكنولوجيا مشترك بين

$$r = \alpha . A . \left(\frac{K}{H}\right)^{\alpha-1} \dots\dots\dots(16)$$

جميع البلدان إذا:

دائما و بسبب الحركية التامة لرأس المال هذه الصيغة تطبق على كل دولة :

$$r = \alpha \cdot A \cdot \left(\frac{h_i}{u_i h_i} \right)^{\alpha-1} \dots (17)$$

$$k_i = \left(\frac{r}{\alpha \cdot A} \right)^{\frac{1}{\alpha-1}} \cdot u_i \cdot h_i \dots (18)$$

و التي يمكن كتابتها كما يلي :

$$K = \left(\frac{r}{\alpha \cdot A} \right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}} \cdot H \dots (19)$$

إذا مخزون رأس المال العالمي هو :

$$y_i = A \cdot \left(\frac{K}{H} \right)^{\alpha} \cdot u_i \cdot h_i \dots (20)$$

و مستوى الإنتاج في كل دولة يعبر عنه كما يلي :

على طول مسار النمو المنتظم (r) ثابت و (k_i) و (u_i) و (h_i) تتزايد بنفس المعدل و كذلك (y_i) بما ان (y_i) يتناسب مع مستوى رأس المال البشري فان الفروق الأولية في المستوى ستستمر على طول مسار النمو في التوازن ، و هذا يعطي مسارات نمو وطنية بحثة تماما كما هو الحال في الاشكال المختلفة لنموذج (AK).¹

III- السياسة النقدية و السياسة المالية و أثرها على النمو الإقتصادي:

هناك عدة نظريات و نماذج تطرقت إلى أثر السياسة النقدية و المالية على النمو الإقتصادي خاصة على المدى الطويل .

III-1- أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي ضمن أهم النماذج الإقتصادية:

ركزت العديد من النظريات والدراسات على دور السياسة النقدية في تحفيز واستدامة النمو الإقتصادي سواء من خلال أدواتها وقنوات انتقالها أو من خلال توفير البيئة الإقتصادية الكلية المناسبة للأثر الجيد على الإقتصاد الحقيقي ونذكر منها:

III-1-1- النقود ضمن نموذج (Tobin 1965):

لقد نجحت ورقة (Tobin) في صياغة السؤال الذي سيطر على الأدبيات منذ ذلك الحين: هل معدل النمو النقدي له أثر طويل المدى على معدل الفائدة الحقيقي، كثافة رأس المال، الإنتاج و الرفاهية؟³ و بما أن النمو هو خارجي فهل يمكن للسياسة النقدية أن تؤثر على مستوى متغيرات الحالة المستقرة، والمشكل هنا هو أن النقود حيادية.

نموذج (Tobin) يقدم النقود ضمن نموذج (Solow) و سوف نقدم هذا النموذج أين يكون معدل الادخار متغير خارجي، ثم الحالة المستقرة ل (Tobin) وآثار السياسة النقدية. ففي نموذج (Solow) بدون تقدم تقني دالة الإنتاج هي: $Y=F(K,L)$

¹ Amable, Bruno, **OP-CIT**, P6-7-8

² (James Tobin) (1918-2002) إقتصادي أمريكي ساهم في مجالات الاستثمار والأسواق المالية والسياسات المالية والنقدية. عرف بنظرية "ضريبة توبين" التي تحدف إلى الحد من تقلب أسعار الصرف و منحت له جائزة نوبل في الإقتصاد في عام 1981 وهو من مؤيدي الكينزية.

³ Dimand R W, & Durlauf S N. **James Tobin and Growth Theory: Financial Factors and Long-Run Growth**. History of Political Economy, 41(Suppl_1), 2009. p184

و في الشكل المكثف $y=f(k)$ لان العوائد السلمية ثابتة و النمو السكاني بمعدل (n) إذا في الحالة المستقرة يتم استنتاج ما يلي :

$$DY/Y = DK/K = DL/L = n \dots\dots(1)$$

-فرضيات النموذج:

-الفرضية 1: العرض النقدي و توزيعه يكون تحت سيطرة الدولة التي تمول النفقات العمومية (الغير منتجة) عن طريق الإصدار النقدي، النقود يتم توزيعها عن طريق تحويلات جغرافية للمتعاملين الإقتصاديين، من المعادلة الكمية $(MV=PY)$ مع افتراض (V) ثابتة نتحصل على معدل نمو الأرصدة الاسمية: $(2) \dots\dots \mu = \frac{DM}{M} = \frac{DY}{Y} + \frac{DP}{P} = n + \pi$ حيث $\pi = DP/P$ وهو معدل التضخم المتوقع المساوي لمعدل التضخم الفعال.

و من خلال تعريف الارصدة الحقيقية الفردية :

$$m = M/P.L$$

يكون معدل نموها كما يلي :

$$Dm/m = \mu - \pi - n \dots\dots(3)$$

-الفرضية 2: معدل الادخار خارجي $(S=s.y^d)$ و لكن هنا المتعاملين لديهم خيارين: الاختيار استهلاك/ ادخار حسب قيد دخلهم المتاح:

$$y^d = y + (\mu - \pi)m \dots\dots\dots(4)$$

و توزيع المدخرات بين النقد و رأس المال معطى بدالة الطلب على النقود¹ فحسب (Tobin) هناك مخزنين للقيمة: رأس المال (K) والنقود (M) ولدى (M) معدل خارجي خاص بالفائدة (يفترض ان يكون صفر) كما أن كمية النقود خارجية أيضا، تتغير مع حدوث تغيرات في مستوى عرض النقود الناتج عن فوائض الموازنة الحكومية أو عجزاتها²

-الفرضية 3: الطلب على الأرصدة الحقيقية هو دالة متزايدة من حجم المعاملات المقاسة ب (k) و دالة $g(.)$ متناقصة بالنسبة للتكلفة المسبقة لامتلاك النقود $(r + \pi)$:

$$\dot{g} > 0 \quad \text{حيث} \quad m^d = m^d(k, r + \pi) = k.g((r + \pi)) \dots\dots\dots(5)$$

في التوازن التنافسي لدينا سوقين:

-سوق السلع: الإنتاج = الاستهلاك+صافي الاستثمار + الاستثمار المطلوب حيث:

$$y = (1-s) y^d + Dk + nk \dots\dots\dots(6)$$

-سوق النقد :

$$m^d = m^s = M^S / PL \dots\dots\dots(7)$$

المعادلات السابقة تعطي معادلات ديناميكية :

¹ Philippe Dureau, **Croissance et politique économique**, ouverture économique, boeck, 2003, p110-111 .

² Dimand R W, & Durlauf S N, **OP-CIT**, p185

$$Dk = s.y - (1-s) (\mu - \pi) [kg(r + \pi)] nk \dots\dots(8)$$

$$Dm = (\mu - \pi - n) m \dots\dots\dots(9)$$

نتحصل على الحالة المستقرة، حيث في الحالة المستقرة: $Dm=0$ بالتالي: $\pi = \mu - n$

إذا معدل التضخم يساوي الفرق بين معدل نمو الكتلة النقدية ومعدل نمو الإقتصاد في الحالة المستقرة ($Dk=0$) و تصبح:

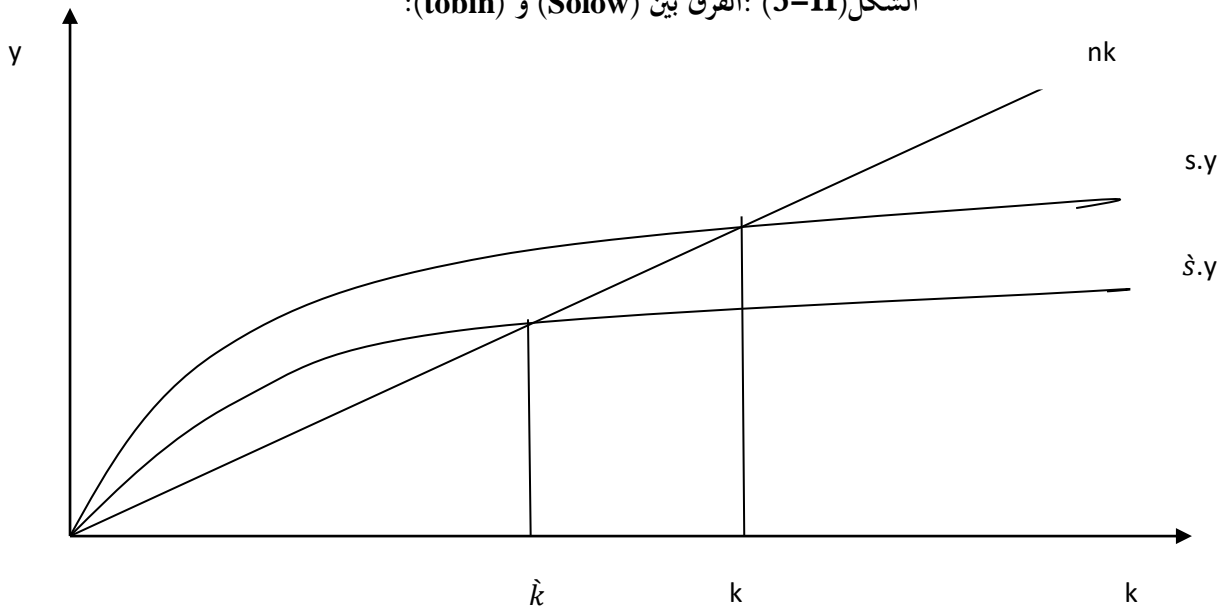
$$nk = s.y - (1-s) (\mu - \pi) [kg(r + \mu - n)] \dots\dots(10)$$

$$nk = [s - (1 - s)n. m/y] y = \hat{s} .y \dots\dots\dots(11) \quad \text{أو :}$$

حسب (Solow) في إقتصاد غير نقدي شرط التوازن هو ($nk=sy$) و نرى ان: $\hat{s} = [s - (1 - s)n. m/y]$

حيث ($\hat{s} > s$) ففي إقتصاد نقدي كثافة رأس المال والنتائج الفردي ضعيفان جدا فحسب الشكل التالي يظهر التناقض الشهير ل (Tobin) رأس المال والنتائج الفردي يتناقضان عندما يتحولان من إقتصاد مقايضة إلى إقتصاد .

الشكل (II-5): الفرق بين (Solow) و (Tobin):



Source: Philippe Dureau, Croissance et politique économique, ouverture économique, boeck, 2003, p112

هناك تناقض لأن الحدس يجبرنا أن الإقتصاد النقدي هو المفضل ، وهذه النتيجة تأتي من خلال أن الادخار ينقسم إلى نوعين من الأصول حسب (Tobin) في حين يتم استثماره على شكل رأس مال حسب (Solow).

و قد قام كل من (Levhari) و (Patinkin) في (1968) بتحليل هذا الفرق حيث اعتبروا أن النقود تصرف لغرض خدمات معاملات المستهلكين والمنتجين، واقترحا مثلا إضافة قيمة الخدمات المقدمة بالنقود إلى الدخل المتاح للعائلات والتي تقدر بقيمة تكلفة الفرصة البديلة ($r + \pi$) كالتالي:

$$y^d = y + (\mu - \pi)m + (r + \pi)m \dots\dots\dots(12)$$

أيضا الدخل المتاح بالتالي الادخار يرتفع. (\dot{k}) و (\dot{y}) لم تعد بالضرورة أقل من إقتصاد المقايضة. إذا الآثار الحقيقية للسياسة النقدية مرتبطة بسلوكيات الادخار.

إذا كان ميل الادخار ثابت ، كما افترضنا ، يوجد علاقة بين معدل النمو النقدي (μ) و كثافة رأس المال (\dot{k}) ، هذا يفسر ان التضخم يخفض المردودية الحقيقية للنقود ويخفض الطلب على النقود $(m^d = k \cdot g(r + \pi))$ مع $(g < 0)$. من أجل (s) معطى ، فهذا يخفض الطلب على رأس المال. ويوجد احلال بين رأس المال والنقود في ظل وجود التضخم ، وهو ما يسمى بأثر الاحلال (أثر توبين I'effet de Tobin) : التضخم يرفع مستوى الحالة المستقرة.

إذا كان ميل الادخار مرتبط ايجابيا مع معدل الفائدة ومعدل التضخم $(s(r, -\pi))$ التضخم يسبب انخفاضاً في ميل الادخار (الادخار الكلي) بالتالي في ادخار رأس المال الذي يسبب تراجعاً في كل من (k) و (y) ، وهذا الأثر هو أثر الدخل (أثر بيجو I'effet de Pigou) : التضخم يخفض مستوى الحالة المستقرة.

إذا ما نلاحظه أن الادخار حساس جدا بالنسبة لمعدل التضخم بالتالي يصبح من المستحيل اتخاذ قرارات بشأن الأثر الكلي للسياسة النقدية بالتالي لا يوجد أثر ايجابي للنمو النقدي على كثافة رأس المال ¹.

III-1-2- نموذج (sidrauski 1967) :

نموذج (sidrauski) للنقود في دالة المنفعة ضمن نموذج النمو النيوكلاسيكي هو ذو شعبية كبيرة ، وهو نقطة بداية كبيرة لمعظم النماذج النقدية التي تتميز بتراكم رأس المال. عرض (sidrauski) نموذج ديناميكيات التوازن لنموذج بطريقتة تحليلية وطريقة تجعل من آثار السياسة النقدية أكثر شفافية ، وهذا من خلال كتابة السياسة النقدية كمسار لسعر الفائدة الاسمي مما يمكن من وصف تأثيرات السياسة النقدية بالكامل داخل وخارج الحالة المستقرة وقد استخدم هذا لظهار أن :

-السياسة النقدية عادة ما تكون غير محايدة فهناك حالات مستقرة تكون فيها السياسة النقدية غير محايدة .

-في بعض الحالات يمكن لمسار انخفاض أسعار الفائدة الاسمية أن يحافظ على مستويات أعلى من الناتج والاستهلاك لفترة طويلة من الزمن وربما إلى الأبد.² كما يبين نموذج (sidrauski) انه إذا كان الادخار داخلي والنقود "مفيدة" بالتالي تصبح جد حيادية .

-فرضيات النموذج :

-الفرضية 1: المنفعة اللحظية للفرد هي دالة للاستهلاك والأرصدة الحقيقية: $u = u(c, m)$

$$u_c = \frac{du(c, m)}{dc} > 0, u_m = \frac{du(c, m)}{dm} > 0, u_{cc} = \frac{d^2u(c, m)}{dc^2} < 0, u_{mm} = \frac{d^2u(c, m)}{dm^2} < 0 \quad \text{مع}^3$$

و نفترض ان الاستهلاك و النقود مكملين $(u_{cm} > 0)$ بما يتفق مع فكرة ان النقود تجعل الاستهلاك سهلا. ¹

¹ Philippe dareau, **OP-CIT** , p 111-113.

²Reis Ricardo. **The analytics of monetary non-neutrality in the Sidrauski model.** Economics Letters 94,1 ,2007,p2

³ Philippe dareau, **IBbid** , p 113-114

-الفرضية 2: الافراد يقومون بحل المشكل سعيا إلى تعظيم المنفعة :

$$\max_{(c_t, m_t)} \int_0^{\infty} e^{-\rho t} u(c_t, m_t) dt, \dots\dots\dots(1)$$

حيث:

$$c + Dk + nk + Dm + (n+\pi)m = y + \tau \quad \dots\dots(2)$$

(c) هو الاستهلاك الفردي، (Dk) صافي الاستثمار، (nk) الاستثمار المطلوب، (Dm) الطلب على النقود، ((n+π)m) الطلب على النقود المطلوب لتعويض النمو الديمغرافي والانخفاض في قيمة النقود المرتبط بالتضخم، (τ) التحويلات النقدية المقطوعة بالمساواة مع :

$$\tau = Dm + (n+\pi)m$$

نحدد بكل سهولة الحالة المستقرة، ومن شروط التعظيم وشروط التوازن في السوقين وشروط الحالة المستقرة (Dm=Dk=0)

$$f'(k^*) = n + \rho \quad \dots\dots(3) \quad \text{تصبح القاعدة الذهبية المعدلة التي تحدد (k*)}$$

$$c = f(k^*) - nk^* \quad \dots\dots(4) \quad \text{شرط التوازن في الحالة المستقرة (Dk=0)}$$

$$\pi = \mu - n \quad \dots\dots(5) \quad \text{شرط التوازن في الحالة المستقرة (Dm=0)}$$

$$u_c(c, m) / u_m(c, m) = 1 / \mu + \rho \quad \dots\dots(6) \quad \text{شرط تعظيم الاستهلاك}$$

المعادلة الأخيرة تتطلب أن تكون نسبة المنافع الحدية مساوية لنسبة التكاليف الحدية وتكلفة الاحتفاظ بالنقود:

$$r + \pi = (n + \rho) + (\mu - n) = \mu + \rho$$

يتبين مما سبق حيادية النقود في المستوى، معدل نمو الأرصدة الإسمية (μ) لا يدخل في المعادلتين (3) و (4) (ليس أثر المستوى لكنه يظهر في المعادلتين (5) و (6) (أثر الرفاهية)، فالإرتفاع في (μ) له ليس له أثر على القيم التوازنية للنظام التابع ل (k) (المعادلة 3) و ل (c) و (y) (المعادلة 4) اذن النقد حيادي في هذا المستوى.

¹ Reis Ricardo, Ibid, p2

نفترض أن (μ) ترتبط إيجابيا مع (π) (المعادلة 5) بالتالي مع تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالأرصدة .ومن الان فصاعدا الارصدة الحقيقية الفردية للتوازن ومستوى رضى الوكيل يتأثران بمعدل النمو النقدي، إذا النقود لها أثر على الرفاهية وهذا واضح من خلال الفرضية الخاصة بدالة المنفعة (الفرضية 1) ، و مفهوم هذا الأثر يعتمد على خصائص دالة المنفعة .

كما أن الرابط بين (μ) و (m) أي بين (μ) و المنفعة هو سالب إذا كانت $(u_{cm} < 0)$ أي ان إذا كان النقد والاستهلاك احلاليين.

مثل نموذج (Tobin) على افتراض أن معدل الادخار هو حساس بالنسبة للتضخم وإرتفاع معدل هذا الاخير له أثرين معاكسين على مخزون رأس المال الفردي، أثر احلال رأس المال والنقود وأثر الانخفاض في الادخار الكلي (أثر Tobin و أثر pigou) ، أي أن الخاصية الأساسية لنموذج (Sudrauski) أن هذين الأثرين يعوضان بعضهما البعض بشكل مثالي بسماع لرأس المال الفردي بأن يبقى غير حساس بسياسة النقدية هذا يعني حيادية النقود في ما يخص فرد يقوم بتحسين مدخراته.¹

يمكن أن تدفع السياسة النقدية الإقتصاد إلى مستويات مثلى للاستهلاك ورأس المال والإنتاج ، كما يمكن للسياسة النقدية ذات معدلات الفائدة الاسمية الايجابية التي تقترب من الصفر تقاربا كبيرا أن يكون لها أثر كبير حتى على الرفاهية لكن تسارع نمو الكتلة النقدية يؤثر سلبا على النمو الإقتصادي في المدى الطويل.²

III-1-3- أثر السياسة النقدية ضمن نموذج النمو الداخلي (AK) :

يركز هذا النموذج في تحليله لأثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي على أن كل شخص يخضع لقيد المعاملات (CTM) (une contrainte de transactions monetaires) في كل لحظة رصيده الحقيقي يجب ان يسمح بتمويل جزء (p^c) من النفقات الاستهلاكية (c) و جزء (p^i) من النفقات الاستثمارية (i) حيث:

$$m = p^c \cdot c + p^i \cdot i$$

مع: (p^c) (p^i) محصورين بين الصفر و الواحد.

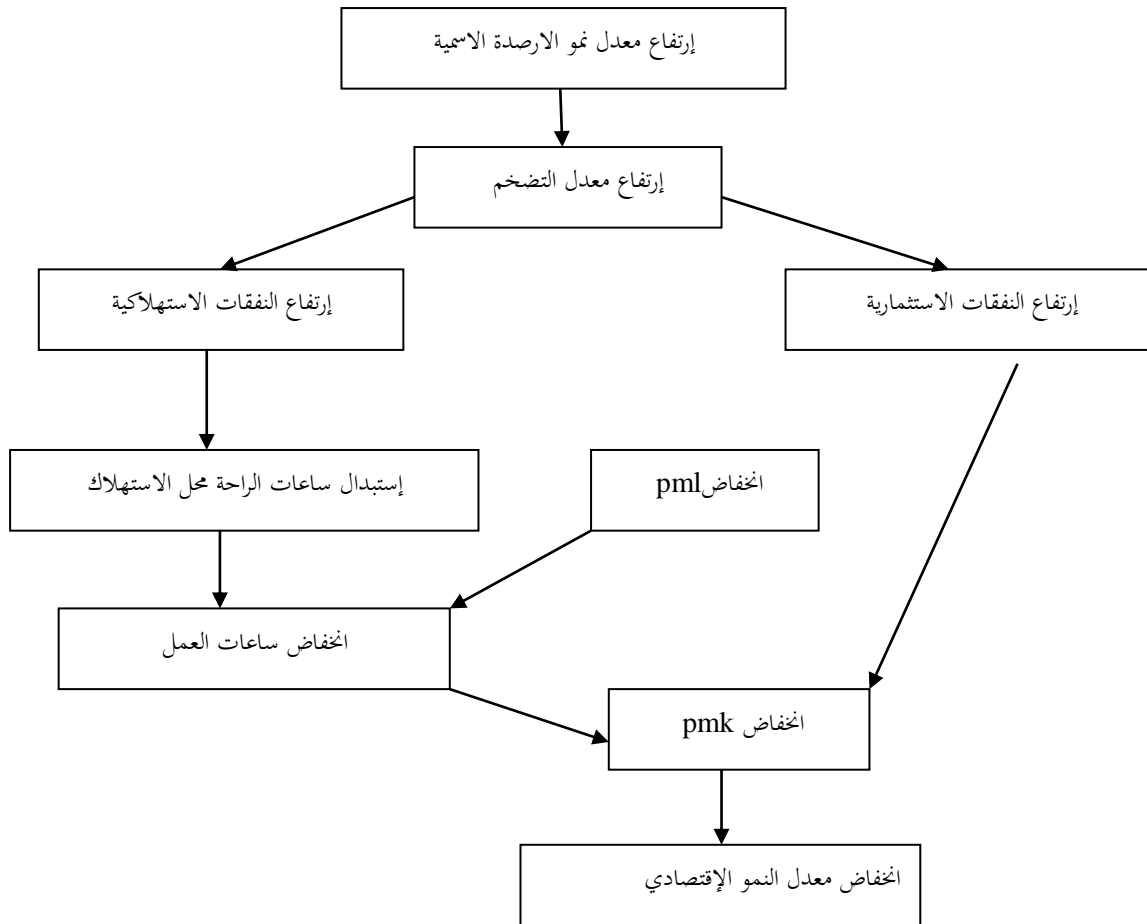
فإذا كانت (CTM) تركز أو تشمل النفقات الاستهلاكية فقط مع الحيادية في معدل نمو النقود، فان هناك علاقة سلبية غير مباشرة بين النمو النقدي والنمو الإقتصادي. والسياسة النقدية تكون غير مباشرة على النمو من خلال انتقال آثارها على التقسيم الأمثل للوقت مما ينتج عنه نمو نقدي متسارع بالتالي تضخم اضافي وترتفع معه تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود وترتفع النفقات الاستهلاكية الخاضعة ل (CTM) وتتحقق ظاهرة إستبدال وقت الفراغ بالاستهلاك. إذا الانخفاض في وقت العمل ينتج عنه انخفاض في الإنتاجية الحدية لرأس المال وينخفض معها معدل النمو .

¹ Philippe dareau, OP-CIT , p115

² Reis Ricardo, OP-CIT, p8

أما إذا كانت (CTM) تشمل النفقات الاستثمارية فقط فإن هناك أثر سلبي مباشر للتضخم على النمو والرفاهية. آثار السياسة النقدية تنتقل عبر وساطة قناة "التضخم-الطلب على النقود"، فإذا كانت تكلفة الفرصة البديلة للأرصدة المحتفظ بها مرتفعة فإن التكلفة الفعلية للاستثمار ترتفع من أجل $(p^i > 0)$ و $(\partial pmk / \partial \pi < 0)$ و يمكننا تلخيص أثر السياسة النقدية عندما يركز (CTM) على الاستثمار كما يلي:

الشكل (II-6): أثر السياسة النقدية على النمو عندما تركز (CTM) على الاستثمار:



Source: Philippe dareau, OP-CIT, p124

إذا الإرتفاع في التضخم يؤدي إلى تخفيض مستوى الاستثمار و الذي يخفض بدوره من الإنتاجية الحدية للعمل و تنخفض الإنتاجية الحدية لرأس المال و ينخفض معدل النمو.¹

¹ Philippe dareau, OP-CIT, p123-124

III-1-4- نموذج (Lucas) مع النقود:

نموذج (Lucas) هو نموذج بقطاعين: حيث رأس المال البشري ينتج بدون رأس المال المادي. $(Dh = \delta(1 - u)h)$ في النموذج القاعدي ل (Lucas) وقت الفراغ (الراحة) غير مرن، السياسة النقدية حيادية بالنسبة لمعدل النمو إذا اشتمل (CTM) على الاستهلاك فقط، و تحافظ على حيادتها إذا اشتمل (CTM) على الاستثمار المادي فقط.

هذه الخاصية لنموذج (Lucas) ترتبط مع كون دالة التراكم لرأس المال البشري تكون بدون رأس مال مادي، و الزيادة في رأس المال المادي ترتبط بالزيادة في التضخم و باشمال (CTM) على الاستثمار المادي فان ليس له أي أثر على النمو كما نحصل أيضا على آثار سلبية على النمو عندما يشمل (CTM) الاستثمار في رأس المال البشري لأن التضخم يرفع تكلفة الاستثمار في رأس المال البشري بالتالي يقلل الافراد من وقت تعلمهم (السياسة النقدية غير حيادية) لأن محرك النمو حسب (Lucas) هو رأس المال البشري.

لكن إذا تخيلنا عن الفرضيتين السابقتين وأصبح وقت الفراغ ضمن دالة المنفعة ورأس المال المادي يساهم في عملية التعلم، هنا نتحصل على الآثار السلبية للتضخم على النمو:

$$Dh = \delta[(1 - u)h]^a [(1 - v)k]^b \quad \text{و} \quad u = u(ct, lt)$$

-قناة غير مباشرة: تظهر عندما يكون الاستهلاك ضمن (CTM): لما تكون الزيادة في التضخم مرتبطة بالنفقات الاستهلاكية فان الافراد يرفعون وقت راحتهم ويقللون من وقت عملهم مما يؤثر على كل من الإنتاج والتعلم وهذا ما ينتج عنه انخفاض في معدل النمو، هذه الآلية تلعب دورها عندما يكون كل من وقت الفراغ و وقت الجهد الكلي داخليان.

-قناة مباشرة: هذه القناة مرتبطة بزيادة أحد العنصرين المعتبران (محرك النمو)، عندما يكون (CTM) مرتبط ب كلا الصيغتين أي للاستثمار في رأس المال البشري أو المادي. في نموذج (Lucas) أين يكون تراكم رأس المال البشري هو المصدر الوحيد للنمو الداخلي، إذا من أجل الحصول على علاقة سلبية بين التضخم والنمو يجب أن تكون الاستثمارات في التعليم تعتمد على التمويل النقدي و تبقى السياسة النقدية حيادية بالنسبة للنمو لأن (CTM) لا يتعلق الا برأس المال المادي. لكن في حالة وجود رأس مال مادي من أجل تراكم رأس المال البشري، فان (CTM) حول تراكم رأس مال المادي يقلل من تراكم رأس المال البشري بالتالي من النمو.¹

III-1-5- نموذج (Barro) مع التمويل عن طريق الإصدار النقدي:

نموذج (Barro) تحت فرضية ان جزء من النفقات العامة يحسن الفعالية الإنتاجية للقطاع الخاص، النفقات تمول بشكل استثنائي من خلال إيرادات صك النقود، ففي النماذج السابقة كانت قناة انتقال السياسة النقدية هي "تضخم-الطلب على النقود" لكن في نموذج (Barro) نضيف قناة أخرى "الإصدار النقدي-إنتاجية النفقات العمومية" إذا هناك علاقة بين النمو النقدي والنمو الإقتصادي.

¹ Philippe dareau, OP-CIT, p124-125

افترض (Barro) أن النقود في المتداولة في الإقتصاد تخلق من طرف الدولة، الكنتلة النقدية الاسمية ترتفع بمعدل ثابت والدولة تؤثر على كل إيراداتها من الإصدار النقدي لتمويل الإنفاق وافترض أن خلق النقود هو الطريقة الوحيدة لتمويل الإنفاق.

الزيادة في معدل النمو النقدي لها نتيجتين مع الأخذ بعين الاعتبار أن الإنتاجية الخاصة بالنفقات العمومية تسمح بتقديم آلية جديدة لانتقال السياسة النقدية في التحليل حيث هناك أثر سلبي للسياسة النقدية من خلال قناة "تضخم-الطلب على النقود" و أثر إيجابي من خلال قناة "الإصدار النقدي-إنتاجية النفقات العمومية"

-**الآلية الأولى:** إرتفاع معدل النمو النقدي يقود إلى زيادة معدلات التضخم وبما ان النفقات الاستثمارية تخضع للتمويل النقدي فان الإنتاجية الحدية لرأس المال تنخفض وينخفض معها النمو.

-**الآلية الثانية:** تظهر علاقة ايجابية بين النمو النقدي والنمو الإقتصادي، عند إرتفاع مستوى الإيرادات من الإصدار النقدي مما يسمح برفع نفقات الدولة مما يولد زيادة في الإنتاجية الحدية لرأس المال بالتالي هذا الأثر الإيجابي للنفقات العمومية يتجاوز الآثار السلبية لإرتفاع التضخم. أي أن الأثر الإيجابي للإصدار النقدي على النفقات يصبح أكبر مع الوقت مما يجعل أثره سلبي على التضخم غير مهيم. ¹

III-1-6-عدم الاستقرار النقدي و النمو:-مصادقية القرار النقدي-

كما تطرقت العديد من الدراسات إلى العلاقة بين عدم الاستقرار النقدي والأداء الإقتصادي، كدراسة (Turovsky1993) التي كان لها هدفان أساسيان أولهما هو تحديد العلاقة بين معدل تراكم رأس المال والتضخم والثاني هو النظر إلى العلاقة بين سياسة الإقتصاد الكلي والرفاه الإقتصادي.

عرف نموذج يتميز ببيئة إقتصاد كلي عشوائي و تألف نمودجه من عرض هيكل الإقتصاد وفقا لسلوك المستهلك وسلوك الشركات إضافة إلى قيود الميزانية الحكومية، في المقام الأول قام باختبار أثر عدم الاستقرار في السياسة النقدية الذي ينتج عن التغيرات في معدل النمو النقدي. وأظهرت النتائج أن إرتفاع متوسط معدل نمو النقود يقلل من معدل تراكم رأس المال ويولد زيادة في معدل التضخم، يمكن تفسير هذا من خلال حقيقة أن الإرتفاع في توقعات معدلات النمو النقدي تؤدي إلى إرتفاع معدل الفائدة الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض التوازن في الإنتاج والاستهلاك.

إن الإرتفاع في مستوى النمو النقدي الذي يهدف إلى نمو إقتصادي أعلى سيرافقه زيادة في التضخم لذا من المفيد أن تكون هناك سياسة نقدية مستقرة للحصول على أداء إقتصادي جيد يتميز بتضخم منخفض ونمو مستدام. لذا يدعم (Turovsky1993) الاستنتاج القائل بأن عدم الاستقرار في السياسة النقدية يؤدي إلى تدهور الأداء الإقتصادي، وفي الواقع هو يقيس استقرار بيئة السياسة النقدية بدرجة منخفضة من عدم اليقين وهذا الأخير يقاس من خلال التباين في النمو النقدي. لأنه كلما ارتفع معدل النمو النقدي كلما زادت معه درجة عدم اليقين بالتالي تعتبر بيئة السياسة النقدية غير مستقرة.

¹ Philippe dareau, OP-CIT, p126-127

يظهر أن زيادة تباين النمو النقدي يؤدي إلى ضعف الأداء الإقتصادي أي ان إرتفاع حالة عدم اليقين في الإقتصاد تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة و إرتفاع التضخم بالتالي ينخفض مستوى الاستثمار ويولد معه فترات من الركود.وفقا ل(Turovsky1993) فان التقليل من تباين العرض النقدي يؤدي إلى تحفيز النمو وتخفيض التضخم.

لتحديد أثر السياسة النقدية على الرفاه الإقتصادي قام (Turovsky1993) بقياس الأثر الصافي للتغيير في أسعار الفائدة على معدل نمو رأس المال، الاحتياطي النقدي الفعلي و الرفاهية الأولية، وقد أظهرت النتائج أكثرين متناقضين على الرفاهية الإقتصادية في حالة وجود بيئة سياسة نقدية غير مستقرة تتميز بالإرتفاع في سعر الفائدة فمن ناحية تناقص الأرصدة النقدية مما يؤدي إلى الانخفاض في رأس مال الأصول المالية التي كانت مملوكة في البداية بالتالي يحدث تدهور في الثروة، و من ناحية أخرى يؤدي الإرتفاع في أسعار الفائدة إلى زيادة المدخرات بالتالي زيادة تراكم رأس المال ويرتفع الاستهلاك المستقبلي مما يؤدي إلى تحسن في الثروة. ما يمكن استنتاجه من هذا العمل ان السياسة النقدية المستقرة تؤدي إلى أداء إقتصادي جيد وتسمح بنمو مستدام وتضخم منخفض.¹

في دراسة أخرى ل(Fisher1993) درس العلاقة بين استقرار الإقتصاد الكلي و النمو، أولا حدد (Fisher1993) استقرار بيئة الإقتصاد الكلي عن طريق التضخم المتوقع المنخفض و سعر الفائدة المناسب و سياسة مالية مستقرة و سعر صرف حقيقي تنافسي، و وفقا ل (Fisher1993) من الصعب قياس هذه المؤشرات و في دراسته يرى (Fisher1993) أن وجود بيئة إقتصادية كلية مستقرة هو شرط أساسي يؤدي إلى النمو المستدام و الأداء الإقتصادي الجيد، حيث تؤثر مؤشرات الإقتصاد الكلي على النمو من خلال عدم اليقين و يوجد قناتان يمكن من خلالها أن تؤثر حالة عدم اليقين على النمو، أولا تؤدي السياسة النقدية التي تتسم بدرجة عالية من عدم اليقين إلى تدهور آلية الأسعار من جهة الغموض الشديد سواء كان مرتبطا بالتضخم الغير مستقر أو عدم استقرار الميزانية أو الحساب الجاري مما يؤدي إلى انخفاض مستوى الإنتاجية .

تقلل حالة عدم اليقين أيضا من الاستثمار، ففي سياق بيئة تتسم بحالة عدم اليقين الشديد ينتظر المستثمرون المحتملون حل هذه المشكلة للانخراط في المشاريع، أي أن هذه القناة تقترح أن يكون الاستثمار منخفضا عندما تكون حالة عدم اليقين عالية .

دراسة (Fisher1993) أخذت بعين الاعتبار تقلبات التضخم كمتغير توضيحي لدالة الإنتاج و اعتبر ان التذبذب في التضخم مؤشر جديد على عدم اليقين في الإقتصاد خاصة بيئة السياسة النقدية، في الأخير استنتج (Fisher1993) ان استقرار الإقتصاد الكلي المقاس من خلال السياسة النقدية و المالية يرتبط ارتباطا قويا بمعدل نمو مرتفع خاصة الاستقرار في معدلات التضخم.

خلاصة القول أن معظم الدراسات أظهرت أن إرتفاع معدلات التضخم يمكن أن يؤدي إلى تخفيض رأس المال و المشاركة في توظيفه و الأثر على عوامل النتاج الأخرى إضافة إلى انه يسبب الإرتفاع في أسعار الفائدة، أي ان معدل التضخم المتقلب و الغير مستقر يؤثر على الإقتصاد الحقيقي و محددات النمو.²

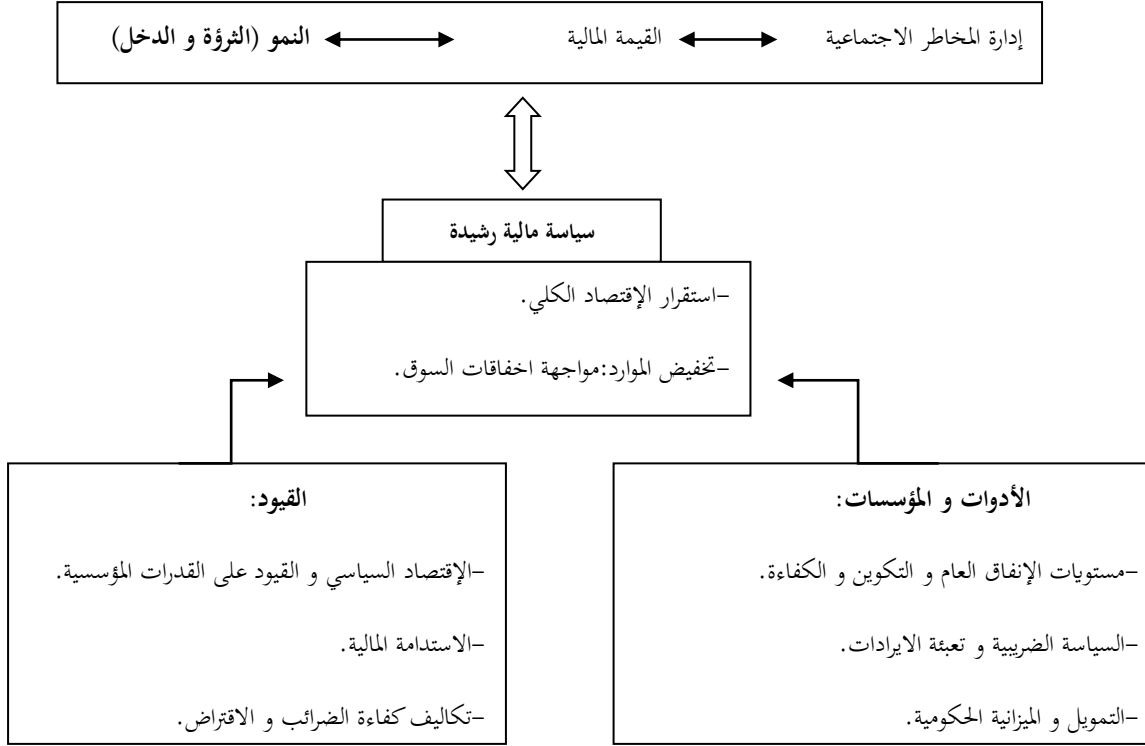
¹ Bendahmane mohammed el amine, op-cit, p92-94

² Bendahmane mohammed el amine, op-cit, p96-98

III-2- الأثر المحتمل للسياسة المالية على النمو الإقتصادي في المدى الطويل:

لقد كان دور السياسة المالية في عملية النمو على المدى الطويل أمراً أساسياً في الإقتصاد الكلي - خاصة منذ ظهور نماذج النمو الذاتية- فقد ركز العديد من المؤلفين على أنواع مختلفة من السياسات المالية كمحركات للنمو المتوازن.¹

الشكل (II-7): السياسة المالية للنمو الإقتصادي و التنمية:



Source: MORENO-DODSON, Is Fiscal Policy the Answer? A developing country perspective, Blanca (ed.), The World Bank, 2012, p8.

من خلال الشكل السابق من الواضح أن النمو هو الهدف الوحيد للسياسة المالية على الرغم من أن صانعي السياسات قد يرغبون في بعض الأحيان في تجاوز التركيز على نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والنظر في مقاييس أوسع للدخل أو حتى لتوسيع التركيز على النمو في مقياس شامل لثروة البلد.

لطالما كانت إدارة المخاطر الاجتماعية من بين أقوى محركات الإنفاق العام و التدخلات الضريبية في الإقتصاديات المتقدمة و ذات أهمية متزايدة في الدول النامية، كما ينبغي أن تهدف السياسة المالية إلى تعزيز استقرار الإقتصاد الكلي و تحسين تخصيص المواد و معالجة التفاوتات في التوزيع.

لأن مبرر الاستقرار له جوانب قصيرة و طويلة المدى، حيث يركز جاتب المدى القصير على امكانية استخدام سياسة مالية معاكسة للدورات الإقتصادية للتعويض عن أثر الصدمات الإقتصادية الكلية التي تخلق فجوات كبيرة بين الطلب الكلي و الناتج

¹NIKOS Binos, Fiscal policy and economic growth :Empirical evidence from Eu contries,MPRA,2009, p1.

المحتمل، مما يساعد على تجنب كل من البطالة الدورية المفرطة والضغط التضخمية. ومن منظور المدى الطويل يهتم الاستقرار أيضا بالحفاظ على العجز المالي والديون العامة على مسار مستدام .

أما بالنسبة للمنطق الخاص بتخصيص الموارد فسينصب التركيز على عليه من خلال امكانية قيام الحكومة بتحسين الأداء الإقتصادي من خلال الإنفاق و السياسة الضريبية التي تعزز الكفاءة -الفنية و التخصيصية- و تحسين الأداء الإنمائي على المدى الطويل.

و الأساس المنطقي للتوزيع يدعم السياسات المالية التي تهدف إلى تعديل توزيع الدخل أو الفرص،الأصول أو المخاطر التي تنشأ من نشاط السوق الخاص بحيث تعكس بشكل أفضل وجهات النظر الأخلاقية التي أقرها المجتمع.السياسة المالية التي تتم في اطار منطوق واحد أو أكثر من السوق تؤثر عادة على جميع الأهداف الانمائية.

على سبيل المثال فان اعادة توزيع الإنفاق العام على الطرق ذات الأثر الإيجابي الصافي على النمو سيكون له آثار أيضا على توزيع الدخل و إدارة المخاطر الاجتماعية، فإذا كان الطريق الجديد يربط منطقة نائية بالمدينة الكبيرة فقد يحسن فرص الدخل بالنسبة للفقراء(الوصول إلى أسواق جديدة،مدخلات زراعية أقل تكلفة....) فضلا عن قدرتها على التكيف مع الصدمات (مثل فرص العمل الأكثر تنوعا و امكانيات الهجرة الحضرية).¹

تستخدم الحكومات بفعالية السياسات المالية سواء الإنفاق العام أو الضرائب لمعالجة فشل الأسواق و تحقيق اعادة التوزيع، و ان هذه الوظائف الحكومية لتصحيح العوامل الخارجية و ضمان توفير السلع العامة و الخدمات لها أساس سليم و تؤدي إلى نمو أعلى على المدى الطويل مع الشمول الاجتماعي.² إذا حتى مع وجود عدة قنوات لأثر السياسة المالية على النمو و إيجاد حلول لصانعي السياسات الا أن المزيج الخاص من تدابير السياسة المالية يعتمد على قدرات و ظروف كل بلد³ لأنه من الناحية العملية غالبا يكون من الصعب تحديد ما إذا كان قد تم الوصول إلى الحكم الأمثل للحكومة، فرغم ان توفير السلع و الخدمات العامة قد يشجع النمو الا أن عدم كفاية توفير هذه السلع و آليات زيادة الايرادات التي تشوه تخصيص الموارد قد يعيق النمو.⁴

عموما السياسة المالية تعمل على المستوى الكلي من خلال توفير الاستقرار في الإقتصاد الكلي كما ذكرنا سابقا و هذا عن طريق سياساتها الضريبية و الإنفاقية، أما على المستوى الجزئي فتعمل على تعزيز عملية التوظيف و الاستثمار و الإنتاجية أيضا من خلال سياسات ضريبية و إنفاقية جيدة التصميم و التي من أبرزها:

- تخفيض الفروق الضريبية و تحسين تصميم ضرائب العمل و الفوائد الاجتماعية يمكن أن يعزز حوافز العمل و يؤدي إلى استجابة إيجابية لامداد العمالة.

¹ MORENO-DODSON, . **Is Fiscal Policy the Answer? A developing country perspective**, Blanca (ed.), The World Bank, 2012.p8-9

² GRAY Cheryl-LANE Tracey M, et VAROUDAKIS, Aristomene. **Fiscal policy and economic growth: lessons for Eastern Europe and Central Asia**. The World Bank, 2007 .p65 .

³ IMF Policy parer, **fiscal policy and long term growth**, p1

⁴ GRAY Cheryl-LANE Tracey M, et VAROUDAKIS, Aristomene. **OP-CIT**, p65.

- يؤدي اصلاح ضرائب رأس مال اليرادات إلى تقليل التشوّهات وتشجيع الاستثمار الخاص ويمكن للحوافز الضريبية ذات الاستهداف الجيد أن تحفز الاستثمار الخاص وتعزز الإنتاجية من خلال البحث والتطوير.
 - يمكن أن يؤدي الاستثمار العام لاسيما في البنية التحتية إلى زيادة القدرة الإنتاجية للإقتصاد.
 - يساهم الوصول العادل إلى التعليم و الرعاية الصحية في تراكم رأس المال البشري وهو عامل رئيسي للنمو.
 - إذا تطلبت الاصلاحات المساعدة على رفع النمو مساحات مالية فينبغي أن تركز إجراءات اليرادات على توسيع القاعدة الضريبية و تقليل التشوّهات.
 - ينبغي ان تهدف تدابير الإنفاق إلى ترشيده و تحسين كفاءته.¹
- و قد تم القيام بالكثير من الأعمال في هذا الصدد من أجل التنبؤ بأثر السياسة المالية على النمو الإقتصادي، ف نماذج النمو النيوكلاسيكية أشارت إلى أن سياسة الحكومة يمكن أن تؤثر فقط على مستوى الإنتاج ولكن ليس على معدلات النمو (Judd1985) و مع ذلك تؤكد نظرية النمو الداخلية على ضمان عدة قنوات لأثر السياسة المالية على النمو في المدى الطويل (Barro1990) (Barro-Sala-i-Martin 1992-2004).²

III-2-1- نماذج النمو الداخلي و السياسة المالية:

توفر نظرية النمو الداخلي اطارا جذابا لربط السياسة المالية بنتائج النمو و هذا بشكل أساسي من خلال افتراض ان التقدم التكنولوجي مدفوع بالأفراد الباحثين عن الربح الذين يمكنهم كسب الأرباح من ثمار عملهم في البحث عن أفكار جديدة و أفضل (Jones 1998).³

و تصنف هذه النماذج أدوات السياسة المالية إلى :

- الضرائب المشوهة التي تضعف الحوافز للاستثمار في رأس المال المادي-البشري بالتالي تخفيض النمو
- الضرائب الغير تشويهية التي تؤثر على حوافز الاستثمار بالتالي النمو
- النفقات المنتجة التي تؤثر أثرا ايجابيا على الناتج الحدي لرأس المال الخاص و من ثم تعزيز النمو
- النفقات الغير منتجة التي لا تؤثر على الإنتاج الحدي الخاص لرأس المال و بالتالي النمو لكن ترفع المنفعة العائلية مباشرة.⁴

¹ IMF Policy parer, **OP-CIT**, p1

² NIKOS Binos, **OP-CIT**, p2

³ MORENO-DODSON, **OP-CIT**, p30

⁴ NIKOS Binos, **OP-CIT**, p2- 3

ان تصنيف الإنفاق على أنه منتج وغير منتج والضرائب على أنها تشويهيية وغير تشويهيية ينتج عنه آثار نمو طويلة الأجل من السياسة المالية التي تعتمد على كل من مستوى وتكوين الجمهور للنفقات-التي تؤثر على الرفاه الاجتماعي والاستثمار في القطاع الخاص والإنتاجية- فضلا عن الضرائب المستخدمة لتمويلها،¹ وتتوقع نماذج النمو الداخلي أن الزيادة في الإنفاق الإنتاجي الممول من الضرائب الغير تشويهيية سيزيد من النمو بينما يكون الأثر غامضا إذا استخدمت الضرائب المشوهة.

كما أن زيادة الإنفاق الغير إنتاجي الذي تم تمويله من الضرائب الغير تشويهيية سيكون محايدا للنمو، وفي حالة استخدام الضرائب المشوهة سيكون الأثر سلبيا على النمو.²

من المتوقع أن تكون النفقات المنتجة أكثر نموا من غيرها، بما يتفق مع (Masgrave) من جهة تخصيص الموارد العامة لأن هذا النوع يؤثر على النمو من خلال اسهامه في زيادة تراكم عوامل الإنتاج، خاصة رأس المال والعمل والإنتاجية رغم اختلاف تحديد تركيبة الإنفاق الإنتاجي على مستوى كل بلد.

فانه عندما يتضمن نفقات التعليم سيزيد من مستوى رأس المال البشري و الإنفاق على الصحة و شبكات الأمان و البنى التحتية و البحث و التطوير أيضا له أثر ايجابي على النمو لاسيما عند التخطيط له و تنفيذه بطريقة متكاملة. أما الإنفاق الصحي فمن المعتقد أنه يقلل من الأمراض و الاعتلال و الوفيات بالتالي يرتفع المعروض من العمالة مع آثار مفيدة على النمو، فالصحة الجيدة تحسن قدرة العمال على اكتساب مهارات جديدة و تعليم أفضل، أما الإنفاق على البنية التحتية فمن المتوقع أن يؤثر من خلال القنوات التقليدية و الغير تقليدية بأثر ايجابي على الصحة و التعليم (Aginor-Moreno-Dodson2006).

على جانب الإيرادات من قيود الحكومة العامة تنتج الضرائب الموارد اللازمة لتمويل الإنفاق و تعتبر بديلا أقل تشوها لأشكال التمويل الأخرى مثل التضخم و الديون (Gonzalez -Paramo-Moreno-Dodson2003-) فأثرها على النمو يعتمد على تركيبة النظام الضريبي و على الحد الذي تتعارض فيه الضرائب مع القرارات الخاصة بالادخار والاستثمار التي يمكن أن يكون لها أثر على عملية تراكم المدخلات.

ان معدل الضريبة العالية الفعالية على دخل الشركات و الدخل الفردي أو على مكاسب رأس المال جنبا إلى جنب مع انخفاض مخصصات الاستهلاك يمكن ان يخفض من معدل الاستثمار الخاص، علاوة على ذلك يمكن ان تؤثر الضرائب على الإنتاجية الحدية لرأس المال عن طريق تشويه توزيع الاستثمارات بين القطاعات الإقتصادية التي تخضع لضرائب شديدة و تلك التي تخضع لضرائب بسيطة والتي لا تخضع للضريبة على الاطلاق. إذا الأثر الصافي للإنفاق العام والضرائب يعتمد بشكل كبير على مستوياتها و تركيبها³ و من أهم هذه النماذج الداخلية التي تطرقت لموضوع النمو من خلال أثر الإنفاق والضرائب هو نموذج (Barro (1990).

¹ MORENO-DODSON, . Ibid,p75

² NIKOS Binos, OP-CIT,p3

³ MORENO-DODSON, . OP-CIT,p30-31

III-2-1- نموذج (Barro 1990):

جاء (Barro) في مقال له في سنة (1990) بمصدر آخر للنمو الداخلي و هو النفقات العامة من طرف الدولة لتمويل البنى التحتية التي تساعد على رفع الإنتاجية الحدية لرأس المال الخاص. و اعتبر (Barro) أن هذه النفقات (G) هي عبارة عن استثمار في سلعة اجتماعية مما يعني أن النفقات تدخل في دالة الإنتاج لكل مؤسسة (i) و تعطى هذه الدالة كما يلي:

$$Y_i = A_i K_i^\alpha N_i^{1-\alpha} G^{1-\alpha} \dots\dots (1)$$

$$\alpha \in]0,1[$$

حيث (Y_i) هو الإنتاج، (K_i) مخزون رأس المال، (N_i) قوة العمل الخاصة بالمؤسسة (i) و (A) هو التقدم التكنولوجي (ثابت) و (1-α) هي مرونة الإنتاج. و إذا اعتبرنا أن كل مؤسسة كل المؤسسات متشابهة فان دالة الإنتاج الكلية تكتب:

$$Y = AK^\alpha L^{1-\alpha} G^{1-\alpha} \dots\dots (2)$$

الإنتاجية الحدية لرأس المال الخاص متناقصة ورأس المال العام يسمح بالمحافظة على الإنتاجية الحدية عن طريق التراكم. ويقول (Barro) أن تمويل النفقات من خلال الضريبة بالمعدل (G) ثابتة عبر الزمن وتفرض على كل المداخيل (T=tY) و توازن الميزانية يكون محققا دائما (T=G)، النفقات العامة تتكون من السلع النهائية حيث (t) تكون دائما جزءا من الإنتاج النهائي المأخوذ من طرف الدولة و تستعمل العائلات الجزء الباقي من الدخل و الادخار ، حيث يأخذ التراكم في رأس المال الصيغة التالية

$$\dot{K} = s(1-t)Y - \delta K \dots\dots(3)$$

بالتالي معادلة الإنتاج الاجمالية تحدد بإستبدال (G) ب (tY) :

$$Y = AK^\alpha L^{1-\alpha} (tY)^{1-\alpha} \dots\dots(4)$$

$$Y = t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} A^{\frac{1}{\alpha}} K^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} \dots\dots(5) \quad \text{أو}$$

حيث ان (A) و (L) و (t) ثوابت

و في غياب النمو الديمغرافي المعادلتين (3) و (5) تسمحان بكتابة معدل النمو لمخزون رأس المال كالتالي:

$$g_k = \frac{\dot{K}}{K} = s \frac{(1-t)Y}{K} - \delta = s(1-t)t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} A^{1/\alpha} L^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} - \delta \dots\dots(6)$$

و ما يمكن ملاحظته أن معدل نمو الإقتصاد مرتبط بطريقة غير منتظمة بمعدل الضريبة المفروضة من طرف الدولة، و في نموذج (Barro) الإقتصاد له معدل ادخار داخلي و ثابت حيث بعد ادخال عنصر النفقات العمومية (G) فان توازن السوق

$$Y = C + I + G = C + \dot{K} + \delta K + G \quad \text{يكتب بالمعادلة :}$$

$$C = (1-s)(1-t)Y \quad \text{و دالة الاستهلاك للعائلات تكتب كما يلي :}$$

$$Y = (1-s)(1-t)Y + \dot{K} + \delta \dot{K} + G \quad \text{توازن سوق السلع يكون:}$$

$$s(1-t)Y = \dot{K} + \delta \dot{K} \quad \text{أي أن:}$$

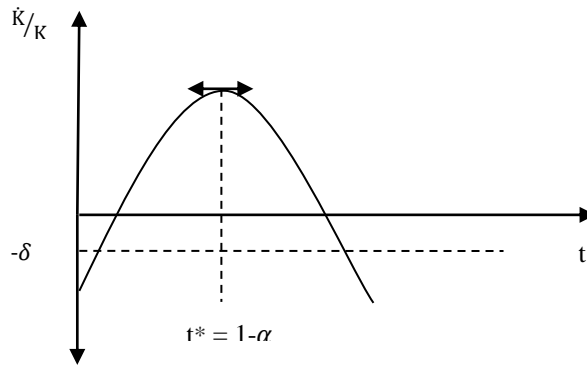
معدل الضريبة المثالي يرفع معدل النمو، بالتالي يمكن الحصول على المعادلة التالية:

$$\frac{\partial(\dot{K}/K)}{\partial t} = \left[-t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} + \frac{1-\alpha}{\alpha} (1-t)t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} \right] sA^{1/\alpha} L^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} = 0 \dots (6)$$

$$t = \frac{1-\alpha}{\alpha} [1-t] \iff t^* = 1-\alpha$$

يمكن بيان أثر الضريبة على النمو بالمنحنى التالي:

الشكل (II-8): أثر معدل الضريبة على النمو:



المصدر: بناني فتيحة، ص59.

من خلال الشكل السابق نلاحظ ان هناك أثر مزدوج للضريبة: -لما $t^* > t$ إرتفاع معدلات الضريبة يرفع مستوى النمو، لان الأثر الايجابي على الإنتاج بزيادة نفقات رأس المال العام و هذا الأثر الايجابي يتغلب على الأثر السلبي للضريبة في عرقلة الاستهلاك.

-لما $t^* < t$ معدل النمو يبدأ بالانخفاض لأن الضريبة تعود بأثر سلبي على الاستهلاك أكبر من الأثر الايجابي على الإنتاج.

إذا النفقات تأخذ جانبا مهما في نموذج (Barro) حيث تتدخل الدولة عن طريق زيادة نفقاتها لرفع معدلات النمو من خلال تشجيع الاستهلاك. هذا الوضع يتلائم بشكل مناسب مع حالات الدول النامية لرفع مستويات التمويل.¹

¹ بناني فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص57-60.

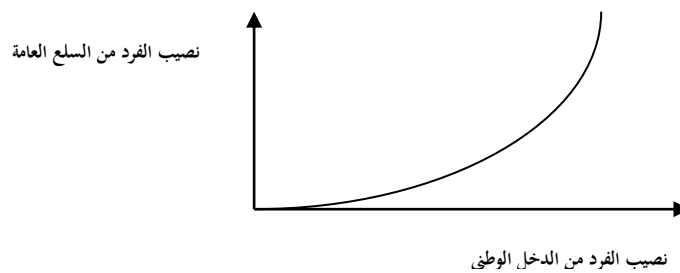
III-2-2- قانون (Wagner) و حجم تدخل الحكومة:

وضع الإقتصادي الألماني (Adolph Wagner) في كتابه الكلاسيكي سنة(1963) قانونا لتوسيع نشاط الدولة و أكد ان هناك ميل طويل المدى لزيادة نطاق الحكومة مع مستويات أعلى من التنمية الإقتصادية، و تعتبر مساهمة (Wagner) في نظريات النمو الإنفاق العام ذات أهمية خاصة عندما نعتبر انه قبل تقديم ملاحظاته كان الرأي السائد -كلما ازداد البلد ثراء سيكون للأنشطة الحكومية ميل إلى الانخفاض (Himekson 1993) و إلى حد كبير هذا الرأي لا يزال سائدا في الفكر الإقتصادي الحديث.¹

وقد تم فحص العلاقة بين الإنفاق الحكومي والنمو الإقتصادي من قبل الإقتصادي الألماني (Wagner 1883). وكنتيجة لدراساته التي أجريت على مسار النفقات الحكومية، كشف (Wagner) أن سرعة الزيادة في الإنفاق الحكومي كانت أعلى من سرعة الزيادة في الدخل القومي. (Kumar et al. 2012)، و أشار إلى أن مرونة الدخل في الطلب على النفقات الحكومية كانت أعلى من 1 وأن النفقات الحكومية ستزيد سنوياً أكثر من زيادة معدل الدخل القومي (Koop and Poirier 1995). لذلك، فإن رأي فاغنر المعتمد هو "قانون زيادة الإنفاق الحكومي" في الأدبيات الإقتصادية. تعتبر النفقات الحكومية متغيراً داخلياً ويشار إلى أن اتجاه السببية يأخذ مساراً من النمو الإقتصادي إلى الإنفاق الحكومي (Bird 1971).²

اهتم (Wagner) بتفسير ظاهرة تزايد الإنفاق خلال القرن 19 و أوضح أن تطور النفقات العامة هو نتيجة طبيعية لتغير الهيكل الإقتصادي والاجتماعي للدول ويتلخص هذا القانون في أنه: "إذا حقق المجتمع معدلا معيناً من النمو الإقتصادي فان ذلك يؤدي إلى اتساع نشاط الدولة وهنا يعمل على زيادة نفقات الدولة بمعدل أكبر من معدل زيادة نصيب الفرد من الناتج القومي" و يفسر هذا استنادا على عوامل إقتصادية بحثة من جهة نظر أن النمو الإقتصادي قد يصاحبه زيادة في درجة التصنيع وتعدد الأنشطة الإقتصادية وارتباطها ببعضها الأمر الذي يزيد من تدخل الدولة والشكل التالي يوضح هذا القانون (حيث يمثل نصيب الفرد من السلع العامة مجموعة النفقات العامة على عدد السكان):³

الشكل (II-9): قانون (Wagner)



المصدر: بن عزة محمد، مرجع سبق ذكره، ص36.

¹ PETERS, Amos, An Application of Wagner's "Law" of Expanding State Activity to Totally Diverse Countries, Transition, vol. 1, no 31, 2002, p3.

² BAYRAK, Metin et ESEN, Ömer, Examining the Validity of Wagner's Law in the OECD Economies, Research in Applied Economics, vol. 6, no 3, 2014, p2

³ بن عزة محمد، مرجع سبق ذكره، ص36.

في الحقيقة قانون (Wagner) ليس نظرية لنمو الإنفاق العام بل هو تعميم يتعلق باتجاهه في المدى الطويل

(Goffman-Mahar 1971)، يقول (Brid 1971) "أنه مع إرتفاع دخل الفرد في الدول الصناعية فان قطاعها العامة ستنمو أهميتها النسبية" وقد عرض (Wagner) عدة أسباب لدعم فرضيته فمع تطور الدول فانها تجد زيادة تعقيد في العلاقات القانونية والاتصالات وكنتيجة للتقسيم الهائل للعمالة الذي يتراكم مع زيادة التصنيع، ولهذا السبب تصور (Wagner) دورا موسعا للدولة في شكل نشاط عام وتنظيمي ووقائي. إضافة إلى ذلك فان التوسع الحضري والكثافة السكانية العالية سيؤديان إلى زيادة الإنفاق على القانون والنظام. والتنظيم الإقتصادي بسبب المخاطر المرتبطة بمزيد من الصراع في المجتمعات الحضرية ذات الكثافة السكانية العالية ستنتج الوظائف الادارية و وظيفة الحماية للدولة، أي أنه كلما أصبحت الدول أكثر تقدما فان عدد أو حجم اخفاقات السوق سيجبر الدولة على أن تصبح أكثر تنظيما في طبيعتها بالتالي يزداد دورها وهذا سيؤدي إلى إرتفاع الإنفاق العام.

كما تنبأ (Wagner) بتوسع نفقات -الرفاهية و الرعاية الاجتماعية- على أساس الافتراض بأنه مع إرتفاع الدخل سيتطلب المجتمع المزيد من التعليم و الترفيه و توزيع أكثر عدالة للثروة و الدخل و بشكل عام المزيد من الخدمات العامة.

و كان اقتراح (Wagner) النهائي هو أن الطبيعة الديناميكية للتكنولوجيا و زيادة حجم الاستثمار المطلوب في العديد من الأنشطة من شأنه أن يفضي إلى تطوير احتكارات خاصة كبيرة يجب أن تحيد آثارها المسيطرة على السوق من قبل الدولة، و بالنسبة لبعض الأنشطة الإقتصادية كان حجم رأس المال المطلوب كبيرا لدرجة أن الطريقة الوحيدة التي يمكن بها تمويل هذه المشاريع هي مشاركة الدولة في النشاط.

ما يمكن استخلاصه أن قانون (Wagner) يبدو معقولا فقد تصور ببساطة تعقيدا اجتماعيا متزايدا بالتنمية الإقتصادية و شهد مع ذلك زيادة مسؤوليات الدولة.¹ و فيما يتعلق بقانون Wagner والذي يقدم العلاقة بين الإنفاق العام والنمو الإقتصادي²، تظهر العديد من الإصدارات النموذجية المختلفة الخاصة به في عدة المؤلفات.³

III-2-3-متغيرات السياسة المالية للنمو الإقتصادي:

يجب أن يتم تقييم الدور المناسب للحكومة من حيث ميزتها النسبية بالنسبة للسوق و المؤسسات الغير حكومية و على وجه الخصوص يشير (Masgrave) إلى ثلاثة وظائف أساسية في التمويل العام للحكومة (السابقة الذكر): التخصيص-الاستقرار - التوزيع ففيما يخص وظيفة التخصيص فهي ترتبط بمزيج السلع العامة و الخاصة في الإقتصاد إضافة إلى تكوينها¹

¹ PETERS, Amos, OP-CIT.P4-7

² هناك عدة إصدارات نموذجية مختلفة خاصة بقانون فانغر في عدة المؤلفات - (Peacock-Wiseman 1961) - (Gupta 1967) - (Goffman 1968) - (Mann 1980) - (Payne-Ewing 1996) فمنذ الصياغة الأولية لفرضية (Wagner) تم بذل جهد كبير لاختبارها مما أدى إلى قياسها في هذه المناقشات في أدبيات المالية العامة من أجل اظهار توازن طويل الأجل بين المتغيرات المدروسة. -أيضا لا شك أن (Wagner) تأثر كثيرا بالأحداث التاريخية التي أحاطت به خاصة من ناحية توسع الامبراطورية الألمانية، ففي هذا الوقت ارتفعت الدخول في ألمانيا نتيجة للنمو السريع في التكنولوجيا. و بدعم (Richard Bird 1971) هذا المفهوم من خلال افتراض أن القانون يعمل وفقا لعدة شروط - زيادة نصيب الفرد من الدخل، التغير التكنولوجي و المؤسسي و التحول إلى الديمقراطية (بمعنى المشاركة السياسية الأوسع لنظام الحكم) -

³ BAYRAK, Metin et ESEN, Ömer, OP-CIT.P5

-الإنفاق العام و النمو في المدى الطويل:

اختلفت الأفكار حول ما إذا كان النمو الإقتصادي يتأثر بالإنفاق العام بشكل سلبي أو ايجابي، فمستويات الإنفاق العالية يمكن ان تؤثر سلبا على تخصيص الموارد و النمو من خلال قنوات مختلفة مما قد يزيد من الصرامة في الميزانية و يزيد في صعوبة الحفاظ على التوازن المالي، كما أنها قد تؤدي أحيانا إلى مستويات عالية من الضرائب التي قد تقلل من الحوافز على الادخار و الاستثمار و الابتكار و المشاركة في القوى العاملة. أي أنه عندما تصبح برامج الإنفاق ذات نتائج عكسية إذا صممت بشكل سيئ نتيجة لفعالية الحكومة المحدودة أو إذا توفرت المزيد من فرص الفساد. كما أن أثر برامج الإنفاق الحكومي على النمو حساس بشكل خاص لنوعية الحكم.²

(Lundau1983) هو أول من شكك في الصلة بين الإنفاق العام و النمو، في دراسته (Lundau1983) استعمل مجموعة من المتغيرات المالية -الاستهلاك العام كنسبة من الناتج، اجمالي الاستثمار في التعليم، استهلاك الطاقة للفرد و نصيب الفرد من اجمالي الناتج المحلي إضافة إلى مجموعة من المتغيرات الجيومناخية- ووجد أن هناك معامل سلبي كبير بين مستوى الاستهلاك العام و نصيب الفرد من اجمالي الناتج المحلي.

و في دراسة أخرى له (Lundau1986) حيث قام بتوسيع مجال المتغيرات التفسيرية، توصل إلى ان الاستهلاك العام له أثر سلبي و الإنفاق على التعليم له أثر ايجابي لكن غير مهم، أما الإنفاق العسكري و التحويلات ليس لها أي أثر و المعاملات المرتبطة بالنفقات الرأسمالية حققت عائدا ايجابيا كما توصل إلى آثار كل من الاستثمار و البنى التحتية ستستغرق في المتوسط سبع سنوات قبل الأثر على النمو و شاركه (Kormendi-Meguire1985) في نفس النتائج.³

لكن الدراسات السابقة لم تخصص المدى الذي يمكن التبدل فيه بين الإنفاق الاستهلاكي و الاستثماري لتعزيز النمو فدراسة (Deverajan et al1996) تشير إلى أنه في الدول النامية ان تحويل الإنفاق العام من الاستثمار إلى نوع من الاستهلاك هو لتعزيز النمو، وجدوا ان زيادة حصة الإنفاق الحالي (الرأسمالي) له آثار نمو ايجابية (سلبية) ذات دلالة احصائية و فسروا نتائجهم بان الزيادة المفرطة في النفقات الإنتاجية من الإنفاق الكلي سيكون لها أثر سلبي على النمو. فالدول النامية ترفع النفقات الرأسمالية على حساب النفقات الحالية دون جدوى لذلك يجب ان تخصص مواردها لدفع البيروقراطية بدلا من بناء البنى التحتية.

و دراسة (Gupta 2002) الذي استخدم حصة من مختلف انواع الإنفاق لتفسير النمو، في الدول المنخفضة الدخل ووجد عكس ما وجدته دراسة (Deverajan et al1996)، لكن من المفترض أن يزيد الإنفاق الاستثماري من تراكم رأس المال الخاص الامر الذي يؤدي إلى رفع مستوى النمو في المدى الطويل، و ينبغي ان يكون أثر الاستهلاك الحكومي عكس نظيره الاستثماري .

أما الاستثمار العام يجب ان يكون أثره ايجابي على النمو لان هذا النوع من المرجح ان يعزز إنتاجية القطاع الخاص (Barro 1990-Acshauer1989) فإذا نظرنا في تحويل الإنفاق من عنصر إلى آخر -خاصة في سياق الدول النامية- حيث

¹ MORENO-DODSON, . OP-CIT, p23

² GRAY Cheryl-LANE Tracey M, VAROUDAKIS, Aristomene. OP-CIT, p66.

³ MESPLÉ-SOMPS, Sandrine. Dépenses publiques et croissance économique: revue de la littérature. 1993. p8-9

توجد ندرة هائلة في الموارد و البنية التحتية فان النظرية القياسية بان التحول من الإنفاق الجاري إلى الرأسمالي سيرفع من النمو في الإقتصاد و هذا يعود إلى افتقار الدول النامية عادة إلى البنى التحتية التي تساعد على تعزيز تراكم رأس المال الخاص.¹

إذا مبدئياً هناك مجموعة من قنوات الانتقال التي يؤثر من خلالها الإنفاق على النمو في المدى الطويل، فهناك نماذج قياسية للنمو -التي تشرح مستوى الإنتاج الاجمالي كدالة لمدخلات العوامل(مثل رأس المال و العمالة)بالإضافة إلى الإنتاجية التي يتم من خلالها دمج هذه العوامل مع متغيرات مالية. حيث تعتبر هذه النماذج انه يمكن للإنفاق أن يلعب دوراً في الأثر على مستوى الإنتاجية فمن المحتمل أن ترفع العديد من فئات الإنفاق الناتج الحدي لمدخلات الإنتاج و هذا ما يشار إليه على أنه تأثيرات على الإنتاجية.² و هذا من خلال "الإنفاق المعزز للنمو" الذي يشير إلى الفئات التي يمكن من خلالها أن يؤثر الإنفاق على إنتاجية القطاع الخاص و الاستثمار الخاص و هذا الإنفاق يعتمد على كفاءة و كميات عوامل الإنتاج بمعنى انه يساهم بشكل فعال في نمو اعلى خاصة ذلك النوع الذي يساعد على تنفيذ حكم القانون و حقوق الملكية و تسهيل المعاملات -أي الإنفاق المنتج- مثل النفقات على التعليم، البحث و التطوير، الصحة و الإنفاق على البنى التحتية.و من المرجح ان تكون النفقات الكبيرة على الخدمات العامة (التي قد تكون علامة على البيروقراطية المتضخمة و انخفاض فعالية الحكومة) و على الدفاع أقل تفضيلاً للنمو، بالمثل لنفقات التحويلات و الرعاية الاجتماعية التي تخلق عقبات أمام المشاركة في القوى العاملة. في حين ان الاعانات قد تشوه تخصيص الموارد نحو الانشطة المنخفضة الإنتاجية.³

لكن ما يجب التركيز عليه أكثر أنه نظراً لقيود الميزانية الحكومية فان آثار زيادة المستوى العام للإنفاق على النمو تتسم نوعاً ما بالغموض، فهي تعتمد على ما إذا كان هناك تغييرات شاملة أو تغييرات على أنواع معينة من الإنفاق التي يتم زيادتها و حتى و لو كانت الزيادة الاجمالية في الإنفاق التي يفترض ان تعزز النمو فان قيود الميزانية الحكومية تفرض ان التأثيرات الصافية لزيادات الإنفاق تعتمد على آلية التمويل الدقيقة.أي لا يجب ان تمويل هذه الزيادات بشكل تلقائي.⁴

-**الهيكل الضريبي**: تشير الأدلة التجريبية إلى أن هيكل الضرائب يؤثر على النمو، و ان ضرائب الدخل الشخصية التدريجية و المفروضة على الشركات تقلل من صافي العائد لرأس المال البشري أو المادي مما قد يضعف النمو. كما ان الضرائب المرتفعة على العمالة تشويهية بشكل خاص لأنها تمنع التوظيف الرسمي في حين تشجع التوظيف في القطاع الغير رسمي الخاضع للضريبة، بالتالي تعرق إيرادات الحكومة الكبيرة التي يمكن استخدامها لتمويل الإنفاق الإنتاجي، وعلى عكس ذلك فان الضرائب الغير مباشرة المفروضة على الاستهلاك (مثل ضريبة القيمة المضافة) قد يكون لها تأثيرات ضارة أقل على النمو لأنها محايدة مسبقاً تجاه قرارات الادخار و الاستثمار و لا تشوه الحوافز على العمل.⁵

هناك عدة دراسات فيما يخص الهيكل الضريبي و أثره على النمو، كدراسة (Widmalm 2001) الذي قدم مقالا فيه تحليل شامل لأثر الضرائب على النمو من خلال ضريبة الدخل الشخصية، ضريبة دخل الشركات، الضرائب على السلع و الخدمات و

¹ HAQUE, M. Emranul, et al. **The composition of public expenditures and economic growth in developing countries**. Global Journal of Finance and Economics, vol. 1, no 1, 2004.p 3-4

² MORENO-DODSON, . **OP-CIT**,p70

³ GRAY Cheryl-LANE Tracey M, VAROUDAKIS, Aristomene. **OP-CIT**,p68

⁴ GEMMELL, Norman, MISCH, Florian, et MORENO-DODSON, **Blanca. Public Spending for Long-Run Growth: A Practitioners' View**. 2012.p2-3

⁵ GRAY Cheryl-LANE Tracey M, VAROUDAKIS, Aristomene. **OP-CIT**,p67

ضريبة الاملاك إضافة إلى هذا ادخل حصة النفقات الحكومية الحالية في الناتج المحلي الاجمالي مع الاعتراف بان هذه النفقات يمكن ان تحسن إنتاجية القطاع الخاص (مثل النفقات الصحية و التعليم) و في الاخير وجد ان هناك علاقة سلبية و قوية فقط كجزء من الضرائب في اجمالي اليرادات الضريبية و النمو الإقتصادي، و ضريبة الدخل الشخصي أيضا لها أثر سلبي على النمو.

و دراسة (Gordon-lee 2004) ركزت على أثر ضريبة الدخل الشخصي على النمو و الضرائب على دخل الشركات، و توصلوا إلى علاقة سلبية حيث إذا ارتفع معدل ضريبة الدخل على الشركات بنسبة (10%) فان النمو ينخفض بمعدل (0,82%).

ورقة (Arnold 2011) أيضا بحثت عن طريقة لإنشاء نظام ضريبي يمكنه تعجيل التعافي الإقتصادي و يساهم في النمو الإقتصادي على المدى الطويل، و استخدموا بيانات لـ 21 دولة لمدة 34 سنة للتمييز بشكل أفضل بين تأثيرات الضرائب على النمو في المدى القصير و المتوسط و توصلوا إلى ان فرض الضرائب على العقارات و على الاستهلاك هي أقل ضررا على النمو في حين أن الضرائب على الدخل الشخصي و دخل الشركات هي مضرّة بالنمو. و اعتقدوا ان إرتفاع معدلات ضريبة الدخل على الشركات يقلل من إنتاجية عوامل الإنتاج الكلية و الاستثمار على مستوى الشركة، إضافة إلى ذلك فان معدل ضريبة الدخل الشخصي المرتفعة لها أثر سلبي أكبر على إنتاجية عوامل الإنتاج.¹ و دراسة (Kneller-Bleaney-Gemmell 1999) وجدت ان زيادة النفقات الإنتاجية تعزز النمو عندما يتم تمويلها من خلال الضرائب الغير مشوهة، و ذلك بشرط ان يظل الحجم الاجمالي للحكومة محدودا نسبيا في حين ان زيادة الضرائب المشوهة تقلل من النمو بشكل كبير.²

أي ان التشوهات الضريبية تؤدي إلى تغيير نظام الحوافز للأفراد من خلال قراراتهم بشأن العمل و الترفيه أو الادخار و الاستهلاك، لان هذه التشوهات تؤدي إلى فقدان الكفاءة و هو ما يسمى بالعبء الضريبي الزائد، لذلك فان مستوى ضرائب اعلى يعني معدلات تشويه اعلى مما يؤدي إلى انخفاض الكفاءة و النمو في نفس الوقت.

يمكن للضرائب أيضا ان تؤثر على النمو من خلال كل من الاستثمار و الادخار، فمن المعروف انه كلما زادت نسبة الدخل المخصصة للاستثمار كلما زاد مستوى الدخل في المستقبل و بعبارة أخرى تؤثر السياسة الضريبية بشكل حاسم على المستوى المستقبلي لدخل الفرد من خلال أثرها على المدخرات بشكل سلبي أيضا.³

أي من المتوقع ان يكون لعواقب السياسة المالية أثر سلبي على النمو لأنها يمكن ان تؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة و مزاحمة القطاع الخاص، إضافة إلى ذلك قد تؤدي إلى زيادة الدين العام. الذي من المتوقع ان يؤثر تراكمه على النمو بطرق مختلفة و هذا اعتمادا على كيفية تفاعل القطاع الخاص مع الانخفاض في الادخار العام، فضلا عن امكانية الحصول على تمويل خارجي و هذا ما يعكس مستويات المخاطر كما يراها الدائنون الاجانب، في ظل كل هذه الظروف لن يكون هناك أي تغيير في الادخار الوطني و بالتالي لا تغيير في الاستثمار القومي.⁴

¹ EBRAHIMI, Pouya et VAILLANCOURT, François. **L'impact du mix fiscal sur la croissance économique des provinces canadiennes, 1981-2010**. Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations, 2013.p2-5.

² GRAY Cheryl-LANE Tracey M, VAROUDAKIS, Aristomene. **OP-CIT**,p83 .

³ KESNER-ŠKREB, Marina. **Tax policy and economic growth**. Croatian Economic Survey, no 4,2002 p. 146-p149

⁴ MORENO-DODSON, . **OP-CIT**,p32

وما يمكن قوله ان فعالية البرامج الضريبية -مثلا الكفاءة التي ترفع بها الايرادات أو فعالية تكلفة تقديم الخدمات العامة أو مدى حماية الموارد العامة من الفساد-تعتمد كلها على جودة مؤسسات إدارة المالية العامة في البلد. ففي الواقع قد تتجاوز تكاليف الفشل الحكومي تكاليف فشل السوق التي تحاول الحكومة معالجتها و تؤثر عوامل الإقتصاد السياسي و القدرات المؤسسية بشكل وثيق على قدرة البلد على تنفيذ سياسة مالية سليمة بالفعل.¹ و يتم تحديد الأثر المشترك للسياسة المالية (إنفاق و ضرائب) على النمو من خلال ما إذا كان من المتوقع ان يكون مسار السياسة المالية مستداما أي قدرة الحكومة على سداد ديونها² و هذا ما سنستعرضه الآن.

-ضبط الأوضاع المالية و الاستقرار الكلي شرطان أساسيان لنمو مستدام:

ان استقرار المالية العامة و استقرار الإقتصاد الكلي عنصران مهمان للنمو في المدى المتوسط و الطويل الأجل، لان عدم اليقين في السياسات و إرتفاع مستويات الدين العام يمنعان الاستثمار الخاص -كما ذكرنا سابقا- و يباطؤ النمو، و يمكن ان يساعد ضبط الأوضاع المالية -لكن أثره على النمو يعتمد بشكل خاص على وتيرته و تكوينه و طرق تمويله- في العديد من الإقتصاديات المتقدمة و الناشئة يتطلب ضمان الاستدامة المالية معالجة ضغوط الإنفاق المرتبطة بالعمر دون الاضرار بالمساواة، و على النقيض من ذلك فان العديد من المجتمعات المحلية منخفضة الدخل ذات مستويات الديون المنخفضة و آفاق النمو القوية قد يكون لها مجال للنفقات الإنتاجية الاضافية.

يعد استقرار الإقتصاد الكلي شرطا أساسيا لنمو قوي و دائم، لأن العجز المالي الضخم يقلل من المدخرات الاجمالية في الإقتصاد و يؤدي إلى التضخم و إرتفاع أسعار الفائدة و ضغوط ميزان المدفوعات مع عواقب سلبية على النمو.

في الواقع تؤثر حالات عدم اليقين السياسي الناجم عن عدم استقرار الإقتصاد الكلي على النمو من خلال تقلب عائدات الاستثمار و سوء التخصيص في الموارد لأن مؤشرات الأسعار تصبح مشوهة. (Fisher1993-Fatas-Mihoo 2013) و هذا يؤكد دور المثبتات التلقائية في الحد من تقلبات الإقتصاد الكلي -الأطر المالية التي تسهل الأداء المتسق للمثبتات التلقائية تقضي على مصدر هام لتراكم الدين العام و تعزز النمو المتوسط (FMI2015)

ان مكاسب النمو المحتملة من الاستقرار المالي كبيرة بشكل خاص في الإقتصاديات المتقدمة حيث يمكن ان تؤدي زيادة استجابة السياسة المالية إلى الناتج عن طريق انحراف معياري واحد إلى تعزيز النمو السنوي بنحو (0,3%) و تشير الادلة التجريبية إلى ان العلاقة بين ضبط الأوضاع المالية و النمو تعتمد على مستوى العجز المالي، و يعتمد حجم المردود على كيفية تمويل العجز فقد وجد (Gupta et al 2005) ان تخفيضات العجز التي تترجم إلى تخفيضات كبيرة في التمويل المحلي تميل إلى ان ترتبط بمعدلات نمو أعلى -في أوغندا مثلا ادت اصلاحات الإدارة المالية العامة بما في ذلك ضوابط الإنفاق الصارمة إلى تسهيل تخفيض عجز الميزانية مما ساعد على خفض التضخم و في المقابل مهد استقرار الإقتصاد الكلي الطريق لزيادة النمو-

¹ Ibid,p12

² Ibid,p32

يميل الدين العام المرتفع إلى عرقلة النمو عن طريق زيادة عدم اليقين بشأن فرض الضرائب في المستقبل و تضائل الاستثمار الخاص و اضعاف مرونة البلد أمام الصدمات (Krugman 1988)

وتيرة ضبط الأوضاع المالية مهمة للنمو في الأجل المتوسط و الطويل تؤكد العديد من المؤلفات إلى حد كبير من فترة ما قبل الأزمة على نطاق التعديلات المالية التوسعية، ليس فقط بالنسبة للدول المتقدمة و لكن أيضا للناشئة و المنخفضة الدخل.

و مع ذلك في حالة الركود العميق و الدائم من المرجح ان يكون ضبط الأوضاع المالية له أثر سلبي في المدى القصير على النمو و عندما يكون هناك فجوات كبيرة في الناتج السلي و السياسة النقدية مقيدة بالحد الأدنى أو القنوات الإئتمانية التي تعمل في مثل هذه البيئة. و يمكن لسياسات ضبط الأوضاع المالية ان تكون ضارة بالنمو على المدى الطويل بسبب تأثيرات التخلف المحتملة حيث يصبح تسريح العمال المؤقت دائما (Delong – Summers2012) إضافة إلى ذلك في الركود العميق من المرجح ان يظل الاستثمار منخفضا لفترة طويلة من الزمن مما يقلل من المزيد من الإنتاج المحتمل.

عموما كل هذه الحجج تسلط الضوء على الحاجة إلى معايير و تيرة الضبط المالي بعناية أثناء الركود العميق على وجه الخصوص ينبغي على البلدان التي ليست خاضعة لضغوط السوق ان تستمر في التدعيم المالي التدريجي المرتكز على خطة متوسطة الأجل ذات مصداقية. (Blanchard-Cattarelli2010-FMI 2013-Janorillo-Cattarelli2013)

يعتمد المزيج المناسب من إجراءات الإيرادات و النفقات على الشروط المحددة لكل بلد و يحتاج صانعو السياسات إلى النظر في متانة التدابير المختارة و أثرها على النمو و الانصاف بالنسبة للإقتصاديات المتقدمة تبين ان التدعيمات المالية القائمة على النفقات أكثر استدامة (Alesina-Ardagna2013)، و ارتبطت بنمو الاستثمارات الخاصة (Alesina et al2002-) و وجد (LICs Baladacci et al2004) ان التعديل المستند إلى الإيرادات يؤدي إلى حلقات توطيد أكثر ديمومة مع فوائد أكثر للنمو.

و في مواجهة للنمو البطيء و العجز المالي المرتفع خفضت ماليزيا (1986) الإنفاق المالي الحالي و ترشيد الاستثمار العام الغير فعال و نتيجة لذلك سجلت الميزانية فوائض صغيرة و و عجزا خلال التسعينات و زاد معدل الاستثمار إلى الناتج بأكثر من الضعف و بلغ متوسط النمو السنوي حوالي (8%) و بالمثل في هولندا انخفض الإنفاق بنسبة (15%) من الناتج بين سنتي 1982 و 2000 و خلقت مجالا لخفض الضرائب و ساعدت في تمهيد الطريق أمام الاستثمار الخاص و الوظائف الخاصة في القطاع الخاص، في الوقت نفسه تمكنت الدولتان من تجنب العواقب السلبية لعدم المساواة في الدخل.

يتطلب ضمان الاستدامة المالية في العديد من البلدان وضع انظمة تقاعدية و صحية على اساس مالي سليم في إقتصاديات الأسواق المتقدمة و الناشئة، و يمثل الإنفاق المبالغ فيه على المعاشات العامة و الرعاية الصحية حصة كبيرة من الإنفاق الحكومي

درست العديد من الدول الاستدامة المالية طويلة الأجل عن طريق اصلاح نظم المعاشات التقاعدية و الصحية على سبيل المثال تحولت بولندا من نظام منافع محددة غير مستدامة ماليا إلى نظام مساهمات محددة مستدامة ماليا. و ألمانيا وضعت نظام المعاشات على اساس مالي أكثر ملاءمة .

المؤسسات القوية و الشفافة تدعم استقرار الإقتصاد الكلي و استدامة السياسات المالية ،لان الدين العام و العجز لهما أثر على المدى الطويل على النمو لذا فان الاطر و المؤسسات المالية التي تساعد في التخفيف من انحطاطات العجز و الدين يمكن ان تساعد في تعزيز النمو ،و تمويل الدول التي تتمتع بمؤسسات موازنة اقوى إلى تحقيق تعديل مالي أكثر ملائمة للنمو (FMI2014)¹

-آثار اعادة التوزيع على السياسة المالية:

يشمل البعد الاجتماعي للسياسة المالية وظيفة التوزيع الخاصة بالحكومة و هي الوظيفة الثالثة في اطار (Musgrave) -كما أشرنا سابقا-و تتعلق بكل من صنع الساسة و المستفيدين النهائيين من السياسة المالية التي لها أثر مباشر و غير مباشر على توزيع الرفاهية ،يأتي الأثر الغير مباشر من نمط النمو والتنمية البشرية الناجمة عنه ،مثلا حتى إذا كانت نفقات الصحة والتعليم تمول مؤسسات الصحة العامة والتعليم فقد لا يكون الوصول اليها متساويا و قد يكون الفقراء محرومون لأسباب مختلفة.

يرتبط الأثر المباشر بالتوزيع الفوري للأعباء و المزايا المرتبطة بتنفيذ السياسة المالية ويمكن استخدام العديد من الأدوات لتقييم الآثار التوزيعية المباشرة للسياسة المالية على الممارسات الاقتصادية.

و يمكن ان يساعد كل هذا في الاجابة عن الأسئلة التالية-من يتحمل العبئ الضريبي فعلا-من يستفيد من الإنفاق العام و و ما مدى الرغبة في توزيع الرعاية الإقتصادية؟- للاجابة عن هذه الاسئلة نقدم نظرة سريعة حول الافكار الأساسية التي تجيب عنها :

يستلزم تحليل الضرائب مقارنة الدخل الاصلي(بدون نشاط حكومي) مع الدخل النهائي(بما في ذلك الضرائب و التحويلات و الفوائد على الإنفاق) يتم الحصول على الدخل النهائي من الدخل الاصلي من خلال تخصيص التحويلات النقدية الخاضعة للضريبة أولا للحصول على توزيع اجمالي الدخل.

بناء على هذا التوزيع يتم الحصول على الضرائب غير المباشرة و النقدية الغير الخاضعة للتحويلات و التحويلات العينية للحصول على توزيع صافي الدخل ،و يتم الحصول على توزيع الدخل النهائي من خلال تخصيص فوائد الإنفاق العام حسب فئات الدخل الصافي(Hemming-Hewitt 1991).²

¹IMF Policy paper, **OP-CIT**,p6-9

² MORENO-DODSON, **OP-CIT**,p33-34

خلاصة الفصل:

هذا الفصل اشتمل على أهم الأساسيات المتفق عليها لفهم مؤشر النمو خاصة محدداته التي تطورت بشكل مدقق و مركز على مختلف الفروقات بين الدول المتقدمة الغينة والنامية، ما نتج عنه وجود أسباب غير حقيقية للنمو التي اعتدنا عليها -رأس المال، العمل، الأرض، رأس المال البشري و الاختلافات التكنولوجية -لاستخلاص أسبابا أخرى جد مهمة رغم أن أثر معظمها يكون بطريقة غير مباشرة -المؤسسات و الاطر الجغرافية و الثقافية و السياسية إضافة إلى سياسات الإقتصاد الكلي -

وفيما يخص النظريات التي درست دور السياسة النقدية في النمو نجد ورقة (Tobin) التي حاولت الاجابة على السؤال: هل معدل النمو النقدي له أثر طويل المدى على معدل الفائدة الحقيقي، كثافة رأس المال، الإنتاج و الرفاهية؟ و نموذج (sidrauski) في بعض الحالات يمكن لمسار انخفاض أسعار الفائدة الاسمية ان يحافظ على مستويات اعلى من الناتج و الاستهلاك لفترة طويلة، و في نموذج (Barro) النفقات تمول بشكل استثنائي من خلال ايرادات صك النقود، ففي النماذج السابقة كانت قناة انتقال السياسة النقدية هي "التضخم-الطلب على النقود" لكن في نموذج (Barro) نضيف قناة أخرى "الإصدار النقدي-إنتاجية النفقات العمومية" إذا هناك علاقة بين النمو النقدي و النمو الإقتصادي. أما دراسة (Fisher1993) و دراسة (Turovsky1993) فركزا على أثر عدم الاستقرار النقدي و حالة عدم اليقين في الإقتصاد التي يسببها التضخم على النمو.

نفس الشيء بالنسبة للسياسة المالية فقط درس (Wagner) العلاقة الطويلة الأجل بين الإنفاق و النمو-تدخل الحكومة- و (Barro) في مقال له في سنة (1990) جاء بمصدر آخر للنمو الداخلي وهو النفقات العامة من طرف الدولة لتمويل البنى التحتية التي تساعد على رفع الإنتاجية الحديثة لرأس المال الخاص بالتالي النمو. أما الأثر المحتمل للسياسة المالية على النمو فيمكن تقديره من خلال الوظائف الثلاثة للتمويل حسب (Musgrave) فالوظيفة الأولى هي التخصيص في الموارد- من خلال امكانية الحكومة في تحسين الأداء الإقتصادي عن طريق زيادة كفاءة السياسة الإنفاقية و الضريبية و تحسين الأداء الائتماني على المدى الطويل- و الوظيفة الثانية هي وظيفة ضبط الأوضاع المالية -له عدة جوانب، جانب قصير الأجل من خلال تبني سياسة مالية معاكسة للدورات الإقتصادية للتعويض عن الصدمات الإقتصادية الكلية أما الجانب الطويل الأجل فيهتم بالحفاظ على العجز المالي و القدرة على سداد الديون العامة للحفاظ على مسار نمو مستدام- أما الوظيفة الثالثة فهي وظيفة التوزيع -من خلال تعديل توزيع الدخل و الفرص بين الافراد لتحقيق المساواة الداعمة للنمو. أي أن كل من السياسة النقدية و المالية تعتبر من أهم الأدوات التي تعمل على تحقيق نمو إقتصادي مستدام مع الحفاظ على الاستقرار في مستوى الأسعار لكن هذا لا يحدث إلا من خلال توفير البيئة المناسبة لعمل بعضهما البعض أي رغبة سياسة في تحقيق أهدافها و استدامتها يجب أن لا يتناقض مع أهداف السياسة الأخرى، بالتالي يجب أن يكون التفاعل بينهما مبني على عدم التضارب لهذا يجب أن يتم تحقيق نوع من التنسيق يركز على الجرعة السياسية المناسبة و المثلى من كلا السياستين النقدية و المالية لكي تعمل معا وفي سياق واحد و بأهداف موحدة لتحقيق نمو مستدام و غير تضخمي و هذا ما نستعرضه لاحقا.

الفصل الثالث:

التنسيق بين السياسة النقدية و

المالية (المزيج السياسي - policy

(mix

مقدمة:

لقي نهج المزيج السياسي (policy-mix) و تنسيق السياسات الاقتصادية مجالاً واسعاً في الأدبيات الاقتصادية مع اختلافاتها- نظرية و تجريبية- و تم تسليط الضوء على هذه القضية منذ ظهور المقالة التأسيسية التي قدمها (R-Mundell 1962) بهذا الشأن و التي اعتبرت أول ابتكار نظري للموضوع.

هذا النموذج النظري هو الذي أثار جدلاً واسعاً و سمح بدراسة قضية التنسيق من مختلف جوانبها مع الاسهام في تطويرها ، والبحث عن قاعدة جيدة لتوزيع أدوات السياسة الاقتصادية و تخصيصها لتحقيق الأهداف المرجوة ، لأن التأثيرات المحتملة التي تمارسها السياسة النقدية على المالية - و العكس - هي التي أدت إلى البحث عن آليات توصلها إلى تحقيق التوافق في الآراء أو على الأقل تجنب التناقضات الصريحة بين السياستين التي بدورها تؤدي إلى توليد حالات عدم الاستقرار الاقتصادي بمختلف أشكاله.

ينشأ التنسيق بين فرعين حكوميين مختلفين متضاربين فيما بينهما و يسعى كل صانع سياسة و متخذ قرار إلى البحث في قضايا سياسته بشكل أولي ، لهذا السبب تعتبر نظرية المزيج السياسي لا معنى لها دون اثاره التفاعلات بين كل من السياسة النقدية و المالية ، خاصة من خلال قيود الموازنة المؤقتة للدولة والتي بدورها تثير مشكلة التنسيق فيما يتعلق بتمويل الإنفاق الحكومي و آثاره التضخمية الناتجة عن كيفية التمويل و تكاليف الدين العام.

من وجهة نظر المصلحة المشتركة بين السياستين النقدية و المالية يتم تطور المفهوم الشامل للتنسيق الفعال بين السياستين و ينتقل من مشكلة تخصيص الأدوات إلى مشكلة اللعبة الاستراتيجية بين السلطتين و منه ينتقل المفهوم إلى ضرورة الارتقاء بالظروف الاقتصادية كشرط مساعدة للتنسيق -من خلال مختلف نظم أسعار الصرف و درجة تطور الأسواق المالية إلى ضرورة استدامة السياسات النقدية و المالية و مستوى الدين العمومي إضافة إلى كيفية تحرك هذه السياسات حسب قيودها و التفاعل بينهما.

من خلال هذا الفصل سنحاول التمييز بين مختلف المفاهيم التي مر بها مفهوم التنسيق السياسي عبر الفترات الزمنية و أهم مشكلاته ، و ضرورة تحقيق المزيج الأمثل بين السياستين لتحقيق أهدافهما معا دون تضارب ، إضافة إلى استنباط أهم نقاط التفاعل و آثارها على بعضهما البعض و في الأخير سنتطرق إلى مجموعة الترتيبات و الإجراءات العملية و المؤسسية الخاصة بتسهيل عملية التنسيق.

I- أهم مسارات نظرية المزيج السياسي (policy-mix) :

من الواضح ان للمزيج السياسي (policy-mix) مكان في حد ذاته من بين مختلف النظريات الاقتصادية التي برزت مؤخرا. خاصة مع ظهور قضايا التدويل والتأثر بالمشاكل النقدية وحركية رؤوس الأموال في الأسواق وتدايعاتها على السياسات النقدية و المالية.¹ في الواقع لقد أدى التدويل المتزايد للإقتصاديات إلى أكثر من مجرد سؤال حول موضوع (policy-mix) وإلى التغيير في محتوى مزيج السياسات مع التركيز على التنسيق الدولي للسياسات الاقتصادية و كذلك على التنسيق الداخلي بين الأدوات النقدية و المالية و التأكيد على الآليات المؤسسية لهذا التنسيق بما في ذلك وضع البنوك المركزية و نظم أسعار الصرف.²

أولا مر المزيج السياسي بآثار الابتكار النظري (الذي ظل محدودا في خمسينيات و ستينيات القرن الماضي بعدد من الافتراضات) و آثار جدلا واسع النطاق في الأدبيات الاقتصادية بعد السبعينات و الثمانينات. فإذا حاولنا فهم قضية (policy-mix) من الضروري تسليط الضوء على النموذج النظري الذي ولد في الستينات من قبل الإقتصادي الأمريكي (R-Mundell 1962)³ المعروف بالمفهوم الأولي لهذا الموضوع، و أصبح بعدها مفهوما مرجعيا لدراسة السياسات الاقتصادية في مختلف أنحاء العالم.⁴ تعتبر أعمال (Tinbergen 1952)⁵ و (Mundell 1962) هي أول الأدبيات التي أعطت الأهمية الخاصة للسياسات الظرفية (قصيرة الأجل)، و ربما أول نموذج هو (IS-LM) الذي اعتبر الاطار النظري الذي يوضح أثر مزيج السياسات النقدية و المالية على النشاط الإقتصادي القصير الأجل.

وفقا لهذه الأدبيات إذا كان لدى أي بلد معدل نمو منخفض و معدل تضخم منخفض فيجب ان يكون مزيج السياسات توسعيا على نطاق واسع و إذا عانى البلد من انتعاش إقتصادي قوي فيجب أن يصبح المزيج أكثر تقييدا بشكل تدريجي (Artus2014) و في هذا السياق يكون تماسك-من منظور التماسك يجب ان تكون يدين "deux mains" موجهة في نفس الاتجاه- المزيج السياسي حاسما لتحقيق الفعالية الأفضل لاستقرار النشاط الإقتصادي. فقد أكد الأدب الإقتصادي منذ أعمال (Tinbergen) (1952) و (Mundell 1962) على الدور الحاسم لتنسيق السياسة النقدية و المالية، و هذا ما أظهرته الأزمة الدولية

¹Thiveaud, Jean-Marie , **Policy mix: Histoire d'un concept et retour sur l'histoire des théories qui l'ont précédé**, Revue d'économie financière 47, no.3, 1998, p153

² Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu, **La théorie du policy-mix: un bilan critique**, Revue d'économie financière 45, 1998, p31.

³(Robert Mundell) هو خبير إقتصادي كندي، نشر في سنة 1961 مقالة قصيرة تحت عنوان "المناطق النقدية المثلى" والتي اخترع فيها الاتحاد النقدي الحديث وأطلق أيضا في 1969 فكرة تشبه هذا الاتحاد في أوروبا حيث أطلق عليه (europa) أو ما سمي بالأورو لاحقا، "ان مساهمته هي من المدارس الفكرية التي جعلت من العملة الموحدة حقيقة واقعة" وأيضاً في عام 1961 بنى مع (Marcus Fleming) نموذجهم الشهير الذي يعمم النظرية الكينيزية لأسواق رأس المال و الإقتصاد المفتوح وفي أول السبعينات طور مفهومين أساسيين من شأنهم الأثر على وزراء المالية و محافظي البنوك المركزية وهما مثلث عدم التطاق الشهير-تطرقنا له في الفصل الأول- والثاني تخصص أدوات السياسة الاقتصادية أو حجر الزاوية في كل ما يسمى السياسة الاقتصادية-الذي مارسه (Ronald Reagan) وسوف تطرق له لاحقاً في هذا الفصل- وحصل (Robert Mundell) على جائزة نوبل في العلوم الاقتصادية سنة 1999.

⁴ Thiveaud, Jean-Marie , **op-cit**, p153

⁵(Jan Tinbergen)(1903-1994) هو من الإقتصاديين الذي شهدو أزمة الركود العظيم 1929 ومن أهم ما شغله هو إيجاد الحلول من خلال السياسات الاقتصادية، حصل هو الآخر على جائزة نوبل في الإقتصاد رفقة (Ragnar Frisch) سنة 1969.

المالية (2008) حول حدود العقيدة الليبرالية الجديدة و كل من التضخم و التوازن المالي ،مما زاد التأكيد على أولية اليوم ألا و هي الانتعاش الإقتصادي ،ففي هذا الصدد يجب أن يتم تعبئة سياسات إقتصادية ملتزمة مع التركيز بشكل خاص على تنسيقها.¹

I-1- قاعدة الإحالة و الاستقرار الديناميكي ل(Mundell) -Règle d'affectation et stabilité dynamique-

في البداية ركزت مسألة المزيج السياسي (policy-mix) على مشكلة التعزيز الأمثل لأدوات الأهداف و ارتبطت ارتباطا جوهريا بسياسات تثبيت الاستقرار و التي تثير نوعين من القضايا- قضية نوع الأدوات و الأهداف المطلوب استخدامها و قضية الاستخدام السليم للأدوات- فبعد نمذجة (Tinbergen 1952) للأسس النظرية للسياسة الإقتصادية و التي تؤدي و بشكل خاص إلى نظريته الشهيرة و التي تنص على أن السياسة الإقتصادية يجب أن تحتوي على عدد من الأدوات لا يقل عن عدد الأهداف المستقلة.² لأنه حسب (Tinbergen 1952) عند تحديد العلاقات الهيكلية لنموذجه و بما يتعلق بحل المشكلة في نموذجه يمكن ان تنشأ ثلاثة حالات:

الحالة الأولى: **هناك مساواة بين عدد الأهداف و الأدوات**: هنا يمكن الحصول على قيم محددة من الأدوات و تحديد التوجهات التي تشير إلى كيفية اختلاف معايير السياسات مع البيانات.

الحالة الثانية: **هناك أهداف أكثر من الأدوات**: نجد هنا ما لأنهاية من الحلول التي يمكن دائما اختيار الافضل منها.

الحالة الثالثة: **الأدوات أكثر من الأهداف**: يجب احترام شروط الأهداف في هذه الحالة إذا كنا نريد تجنب عدم التوافق بين الأهداف فتحقيقا لهذه الغاية من المفيد زيادة عدد الأدوات و التي سيكون لديها نتائج أخرى لتوزيع -الضغط- على السياسة الإقتصادية بشكل أكثر انصافا و أكثر فاعلية.

و قد أكد (Tinbergen 1952) على ضرورة الجمع بين عدة أدوات فمثلا عند موازنة ميزان المدفوعات نجمع بين الأجور، الأرباح و الضرائب غير المباشرة بدلا من اللجوء إلى واحد منهم فقط. وكان الغرض الأساسي الذي ينبثق من دراسته هو أن السياسة الإقتصادية يجب أن تكون "كيانا متماسكا entité cohérente" و يجب النظر دائما في أهدافها و أدواتها من حيث الترابط بينهما.³

من خلال ما سبق نكون قد تكلمنا عن القضية التي اهتم بها (Tinbergen 1952) فيما يخص نوع الأدوات و الأهداف و بعد هذه القاعدة جاء (Mundell) -بناء على قاعدة (Tinbergen 1952)- ليكمل على خطاه، بدءا بقضية الاستخدام السليم للأدوات.

¹ Vigninou, Gammadigbe , **Indice de cohérence du policy-mix: une proposition** , University Library of Munich, Germany, 2015,p2.

² Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu , **op-cit**,p34.

³ Barre Raymond , **Tinbergen (J.) - On the Theory of Economic Policy**, Revue économique, volume 5, n°1, 1954 ,p124-126

عندما أعلن (Mundell 1962) عن نظرية المزيج السياسي (policy-mix) الشهيرة ربما لم يتخيل النقاش النظري الذي آثاره و الذي ساهم لاحقا في متانة التحليل و مكانته ، في الواقع حاول (Mundell 1962) الإجابة على السؤال الحاسم التالي:

"ما هي الإستراتيجية من حيث السياسة الإقتصادية التي يجب أن تتبناها الولايات المتحدة الأمريكية إذا أردت أن تحقق- في آن واحد و في نفس الوقت- الهدفين الأساسيين لسياستها (الهدف الداخلي الذي هو تطوير العمالة الكاملة و الهدف الخارجي هو السماح بتوازن ميزان المدفوعات؟¹

ومن هذا السؤال قدم جوابه الأول حول مسألة الإحالة، فمن وجهة نظره يستجيب تحليل (Mundell 1962) للمشاكل التي يطرحها العلاج الديناميكي للأثار المتقاطعة للأدوات على الأهداف. مثلا في نظام ثنائي الأدوات يمكن أن يؤدي السعي إلى تحقيق هدف باستخدام أداة ما إلى اخراج الهدف الآخر من الاستهداف² و اعتمادا على ما سبق يركز الابتكار النظري الذي اقترحه (Mundell) على ارتباط ثنائي من حيث السياسة الإقتصادية على السياسة النقدية و المالية بثلاث صيغ (ثلاث ابتكارات):

الصيغة 1: تتعلق بنوعين من السياسة من ناحية مزيج السياسة النقدية و المالية التي يجب أن تترابط في نفس الوقت لضمان نجاح نفس الإستراتيجية، يجب مواجهة الاتجاهات الحالية و سياسات الانطلاق و التوقف التي تكون متداخلة مع مرور الوقت.

الصيغة 2: تهدف إلى الجمع بين أهداف السياسات المزوجة و ضمان التوظيف الكامل للأموال العامة و توازن ميزان المدفوعات.

الصيغة 3: -تتعلق بالمزيج السياسي- و هذا الابتكار مرتبط بالابتكارين السابقين و باستخدام السياسات المذكورة، من ناحية يقترح تركيز الجهود بطريقة توسعية على نفقات الميزانية من أجل زيادة الإنتاج و منه تعزيز العمالة، و من ناحية أخرى ربما أكثر تقييدا

يتصور نوعا من السياسة النقدية التقييدية من أجل تحقيق هدف التوازن في ميزان المدفوعات.³

لأنه إذا كانت التأثيرات المتقاطعة تفوق التأثيرات المباشرة فسيؤدي السعي المتزامن لكلا الهدفين إلى الابتعاد عن الهدف بدل الاقتراب منه -بالتالي عدم استقرار ديناميكي- و هذه المشكلة حسب (Mundell) يمكن حلها من خلال تعيين الأدوات للأهداف وفقا لمبدأ المزايا النسبية: "يجب تعيين كل أداة للهدف الذي تؤثر عليه أكثر" (Mundell) و هذا ما أثبتته أيضا (Cooper 1989) "أن مبدأ تعيين الأدوات للأهداف وفقا للمزايا النسبية يتوافق مع حالة الاستقرار الديناميكي للنظام".

لهذا اختار (Mundell) قاعدة الاحالة⁴ وفقا لمبدأ المزايا النسبية بما يتوافق مع حالة الاستقرار الديناميكي لنظام تعديل الإقتصاد، حيث تتفاعل السياسة المالية-من خلال الإنفاق العام G - و السياسة النقدية-من خلال معدل الفائدة r - مع فوائض الطلب الكلي (Y) و ميزان المدفوعات (B) . وتنتج لدينا حالتين:

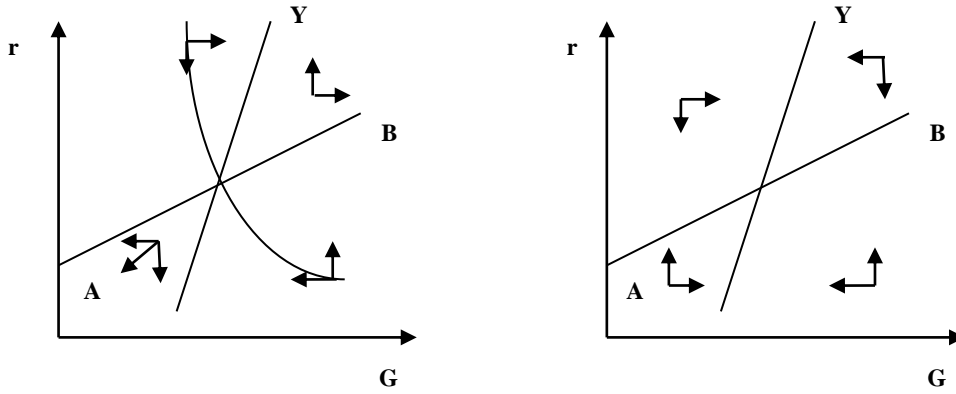
¹ Thiveaud, Jean-Marie, op-cit, p154.

² Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu, op-cit, p34.

³ Thiveaud, Jean-Marie, op-cit, p154-155.

⁴ حسب قاعدة الاحالة أثر الإنفاق العام و معدل الفائدة و حساسية الطلب الكلي الفعال و ميزان المدفوعات لكل منهما، و تم الحصول عليها من نموذج كينزي عام لإقتصاد مفتوح صغير (أي زيادة الإنفاق العام ترفع من الطلب الفعال و يتدهور الميزان التجاري، بمعدل فائدة معطى، و إرتفاع معدل الفائدة يؤدي إلى انخفاض الطلب الفعال و بحسب حساب رؤوس الأموال المنتقلة بمعدل إنفاق معطى) و يتم تطبيقها من خلال مصفوفة (Jacobiennne).

الشكل (III-1): مبدأ الاحالة و أثر السياسة النقدية و المالية على كل من التوازن الداخلي و الخارجي :



-الحالة الثانية-

-الحالة الأولى-

Source: Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu La théorie du policy-mix: un bilan critique, Revue d'économie financière 45, 1998, p35

الحالة الأولى: السياسة المالية تؤثر على التوازن الداخلي و السياسة النقدية على التوازن الخارجي: الإحالة هنا تكون وفقاً لمبدأ المزايا النسبية حيث $(Y \leftarrow G$ و $B \leftarrow r)$ التوازن يكون مستقر لأن السياسة المالية فعالة نسبياً على الطلب المحلي و النقدية فعالة نسبياً على ميزان المدفوعات. والحالة الثانية: السياسة المالية تؤثر على التوازن الخارجي و السياسة النقدية على التوازن الداخلي: الإحالة معكوسة $(B \leftarrow G$ و $Y \leftarrow r)$ النظام يكون غير مستقر و متباين خاصة في حالة عدم كفاية الطلب الداخلي و العجز الخارجي.¹

بالتالي يجب تخصيص السياسة المالية للهدف الداخلي و السياسة النقدية للهدف الخارجي، لكن بطبيعة الحال ان تفكير (Mundell 1962) في سياقته في ذلك الوقت قد يبدو محدوداً بسبب الضيق إلى حد ما للنهج الذي حصره في الولايات المتحدة الأمريكية في الستينات و مجاله الجغرافي. أي أنه كتب في هذه الفترة استجابة لحاجة معينة نشأت في لحظة معينة لكنه لم يسعى إلى الكشف عن نموذج لتفسير الوضع العالمي.

إضافة إلى اظهاره لفعالية (المزيج السياسي policy-mix) تعتمد فقط على افتراضين-سعر صرف ثابت و حركية رؤوس أموال منخفضة- و اعتبر التضخم ظاهرة أقل شأنًا.²

I-2- مزيج السياسات (policy-mix) في الإقتصاد المفتوح:

ضمن نموذج (IS-LM-BP) لكل من (J.M.Fleming-R.Mundell 1968) أي في الإقتصاد المغلق ترتبط الفعالية النسبية للسياستين النقدية و المالية بحساسية رد فعل الطلب على النقد و الطلب على الاستثمار بالنسبة لمعدل الفائدة، أما في اطار الإقتصاد المفتوح يجب أن تؤخذ حركية رؤوس الأموال المرتبطة بمعدلات الفائدة في الاعتبار.¹

¹ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu op-cit, p36.

² Thiveaud, Jean-Marie op-cit, p155

I-2-1-1-فعالية السياسة النقدية و المالية في نظام الصرف الثابت: يختلف أثر كل من السياستين حسب طبيعة نظم الصرف و درجة حركية رؤوس الأموال².

I-2-1-1-1-السياسة المالية في النظام الثابت:

السياسة المالية التوسعية (من خلال زيادة الإنفاق العام أو تخفيض الإيرادات) في الإقتصاد المفتوح و أثرها على الدخل القومي تتحدد من خلال مضاعف التجارة الخارجية و هذا المضاعف يتأثر بحركية رؤوس الأموال (mobilité) على المستوى الدولي و هناك ثلاث حالات:-**الحركية التامة:** في هذه الحالة السياسة المالية فعالة إلى حد كبير لأن إرتفاع الطلب الكلي لا يؤدي إلى إرتفاع معدلات الفائدة بل يبقى ثابتا دوليا³ في هذه الحالة إذا ارتفع مقدار الإنفاق العام يرتفع معه الطلب الكلي مما ينتج عنه تحرك منحني (IS) نحو اليمين كما هو موضح في الشكل (III-3) في حالة الحركة التامة لرأس المال ، و يتجه الإقتصاد من النقطة (A) إلى النقطة (B) التي تحدث فيها تدفقات هامة لرؤوس الأموال حيث يفضل المستثمرون الأجانب الحصول على الأصول المالية المحلية ذات الأرباح المرتفعة-لأن سعر الفائدة المحلي مرتفع-حيث يلجئون إلى التخلي عن عملتهم الصعبة و تبديلها بالعملة المحلية بالمقابل يركز البنك المركزي دائما على المحافظة على المستوى الأولي لسعر الصرف-أي بقاءه ثابتا-و بالتالي القيام بشراء هذه العملة الصعبة غير المرغوب فيها في السوق المحلي و على بيع العملة المحلية (إصدارها) ، بالتالي يرتفع عرض العملة المحلية مما يؤدي إلى تحرك منحني (LM) إلى اليمين ليتحرك الإقتصاد ثانية و يتجه إلى النقطة (C)، و هنا يرتفع مستوى الإنتاج Y-الدخل- و يعرف تطورا هاما. إذا مما سبق يمكننا القول بان السياسة المالية فعالة في رفع مستوى Y الدخل في حالة سعر الصرف الثابت و الحركة التامة لانتقال رؤوس الأموال⁴.

-الحركية الغير التامة: هنا تصبح فعالية السياسة المالية مقيدة جزئيا بسبب إرتفاع معدل الفائدة الذي يخفض من مستوى الاستثمار و الذي بدوره يحدث أثرا مقلصا للإرتفاع الأولي في الدخل⁵. للشرح بدقة نفترض أن الزيادة في مقدار الإنفاق العام (G) تعني الزيادة في الطلب الكلي أين يتحرك منحني (IS) يمينا (حسب الشكل (III-3) حالة الحركة الغير تامة) و يتجه التوازن من النقطة (A) إلى النقطة (B) ، و في النقطة (B) يوجد فائض في رصيد ميزان المدفوعات كون أن دخول رأس المال الأجنبي مرتفع و قوي لتغطية العجز المحتمل و المتواجد على رصيد الميزان الجاري في النقطة (B). و يفسر الفائض المتواجد على مستوى ميزان المدفوعات (BP) بوجود ضغوط على مستوى سعر الصرف (نظرا لوجود طلب كبير على العملة المحلية في سوق الصرف الخارجي) لكي يرتفع و بما أننا في حالة سعر الصرف الثابت يقرر البنك المركزي تثبيت معدل سعر الصرف عند مستواه الأولي، و بالتالي تغطية هذا الطلب الهام على النقد الوطني بواسطة بيعه و الرفع من كمياته المتداولة في السوق (أي رفع المعروض النقدي) و هنا

¹ وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي -قضايا نقدية و مالية- دار المنهل اللبناني، بيروت -لبنان، 2001، ص334

² هناك تنقل مثالي لرأس المال و غياب تنقل رأس المال ،يكون التنقل المثالي في دولة من شأنها ان تكون متكاملة تماما في سوق التمويل الدولي ولا يوجد أي عائق مؤسسي بين البلد المعني و بقية العالم و تكون الأموال قابلة للإستبدال بنفس درجة المخاطرة ،أما الحالة المعاكسة و التي هي غياب حركة رأس المال يكون فيها البلد منعزل عن السوق المالية الدولية من خلال نظام صارم ، و بلد لا يتفاعل فيه تدفق رؤوس الأموال مع التغيرات في سعر الفائدة. (Bernard Guillochon et Anne Kawecki)

³ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص334.

⁴ زياد أحمد، دروس و محاضرات في الإقتصاد الكلي، السنة الرابعة ليسانس، جامعة معسكر، 2010-2011.

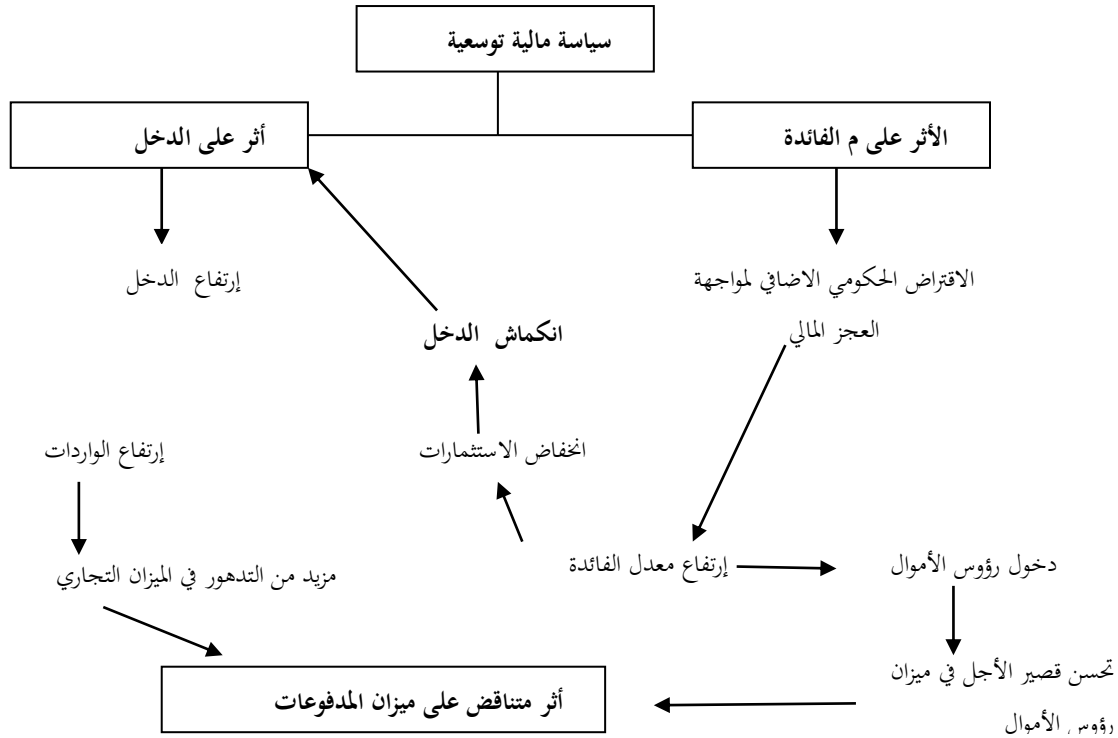
⁵ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص335.

يتحرك منحني (LM) يمينا نحو الأسفل، ليتجه الإقتصاد من النقطة (B) إلى النقطة (C) و هنا يعرف مستوى الدخل (Y) إرتفاعا كبيرا نتيجة للسياسة المالية التوسعية.

—حركة منعقدة: أن الزيادة في مقدار الإنفاق العمومي تؤدي إلى الزيادة في مستوى الطلب الكلي و بالتالي يتحرك منحني (IS) إلى اليمين لينتقل الإقتصاد من النقطة (A) إلى النقطة (B). أين يتواجد عجز في رصيد ميزان المدفوعات (BP) كون أن الكميات المتوافدة من رأس المال الأجنبي غير كافية لتغطية العجز في ميزان المدفوعات (BP)¹ إضافة إلى ان إرتفاع الطلب الاجمالي يؤدي إلى زيادة معدل الفائدة بحيث أن الأثر التوسعي يزول نتيجة انخفاض الاستثمارات²

وبوجود ضغوط على معدل الصرف لكي ينخفض (تواجد كميات غير مرغوبة من النقد الوطني على مستوى سوق الصرف الخارجي)، و عليه يقرر البنك المركزي تثبيت معدل الصرف عند مستواه الأولي عن طريق قيامه بشراء كل النقد الوطني غير المرغوب فيه و بيع العملة الصعبة مما ينتج عنه انكماش في الكمية المعروضة من النقد الوطني و تحرك منحني (LM) يسارا إلى الأعلى ليتجه الإقتصاد من النقطة (B) إلى النقطة (C) و نجد أنه لا يوجد أي تغيير في مستوى الدخل (Y) السياسة المالية في هذا الوضع تكون عديمة الفعالية لا على مستوى الدخل و لا على ميزان المدفوعات - و الشكل (III-2) يشرح هذه الحالة أكثر:³

الشكل (III-2): أثر السياسة المالية التوسعية على التوازن الخارجي ضمن نظام الصرف الثابت و الحركة المنعقدة لرأس المال:



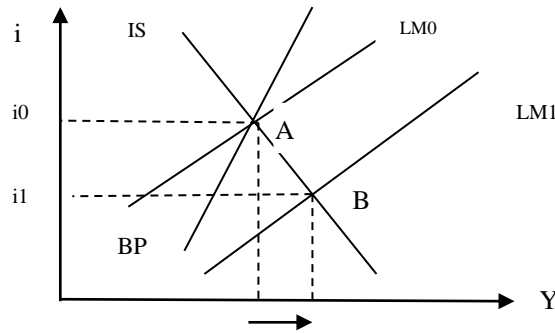
Source: Jalladeau Joël. Introduction à la macroéconomie: modélisation de base et redéploiements théoriques contemporains, 2edution, De Boeck Supérieur, 1998, p324

¹ زياد أحمد، مرجع سبق ذكره.

² وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 336.

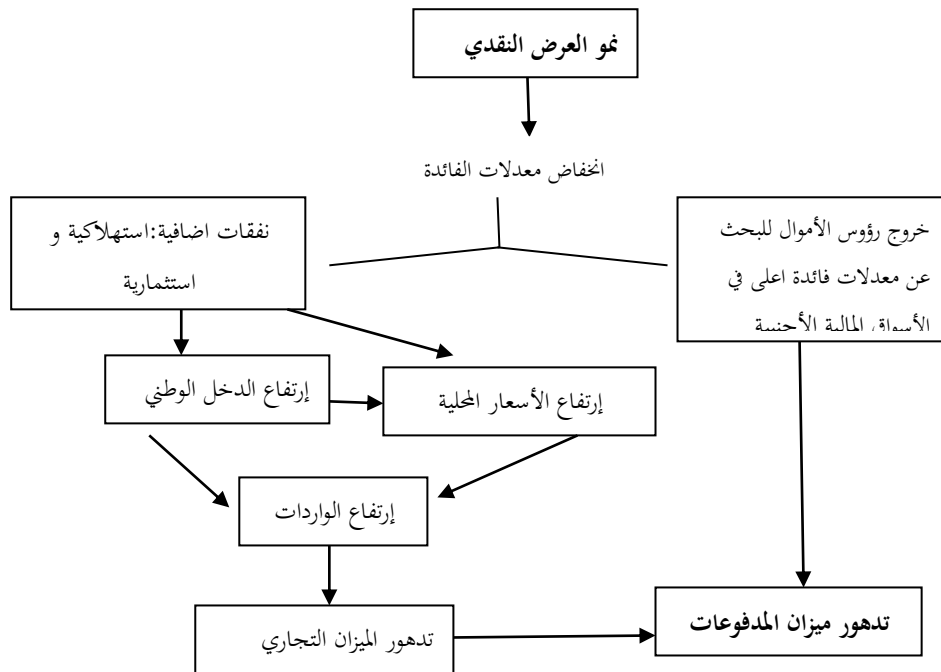
³ زياد أحمد، مرجع سبق ذكره.

الشكل(III-4):فعالية السياسة النقدية ضمن سعر الصرف الثابت:



Source : Jalladeau Joël ,op-cit,p326.

الشكل(III-5):أثر السياسة النقدية على التوازن الخارجي في نظام الصرف الثابت:



Source : Jalladeau Joël ,op-cit,p327.

ان استخدام السياسة النقدية في حالة أسعار الصرف الثابتة يؤدي إلى تدهور التوازن الخارجي و يكشف لنا عن وجود تعارض بين الأهداف الداخلية و الخارجية .

I-2-1-3-أوجه التعارض بين السياسة النقدية و المالية:

هناك قضية جد حساسة عند تعيين سياسات الاستقرار لأهداف مختلفة في الإقتصاد المفتوح، اذ تواجه كل سياسة إقتصادية مشكلتين -السيطرة على الطلب الكلي و الحفاظ على الاحتياطيات النقدية بالعملة الأجنبية- بالتالي يمكن ان يكون التوفيق

بين هذين النوعين من التوازنات أمرا مختلفا، حيث أن التحسن المشترك في مستوى الطلب الكلي و ميزان المدفوعات من خلال سياسات التثبيت وحدها أمر صعب للغاية، كما قد يبدو مزيج السياسات النقدية و المالية حلا قصير الأجل.¹

في هذه الحالة تنتج لدينا أربع احتمالات محتملة :

الجدول (III-1):عدم التوازنين الداخلي و الخارجي و وضعيات المآزق:

عدم توازن داخلي	عدم توازن خارجي	$B < 0$ عجز	$B > 0$ فائض
$Y > A$ (في حالة الاستخدام الكامل) انكماش	(4)مأزق رقم واحد	(2)سياسة توسعية	
$Y < A$ (في حالة الاستخدام الكامل) التضخم	(1)سياسة مقيدة	(3)مأزق ثاني	

المصدر: وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص338.

من الجدول السابق لدينا اربع حالات-فائض طلب (تضخم)و عجز خارجي، فائض عرض(انكماش في المداخيل) و فائض خارجي، فائض طلب و فائض خارجي و الحالة الأخيرة فائض العرض المحلي و العجز الخارجي .

في كلتا الحالتين الأولى و الثانية لا يتطلب الامر مزيجا سياسيا لأن الأهداف تبدو متوافقة و من السهل ربطها بجرعات كافية من السياسات الإقتصادية.²

الجدول(III-2): الأهداف و المزيج الممكن للسياسات الإقتصادية:

عدم توازن داخلي	عدم توازن خارجي	$B < 0$ عجز	$B > 0$ فائض
$Y > A$ (في حالة الاستخدام الكامل) انكماش	الحالة(4)مأزق رقم واحد (زيادة G و تخفيض M) (تخفيض G و رفع M)	الحالة(2) (زيادة G و زيادة M)	
$Y < A$ (في حالة الاستخدام الكامل) التضخم	الحالة(1) (تخفيض G و M)	الحالة(3)مأزق ثاني (رفع G و تخفيض M) (تخفيض G و زيادة M)	

Source : Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu ,op-cit,p38

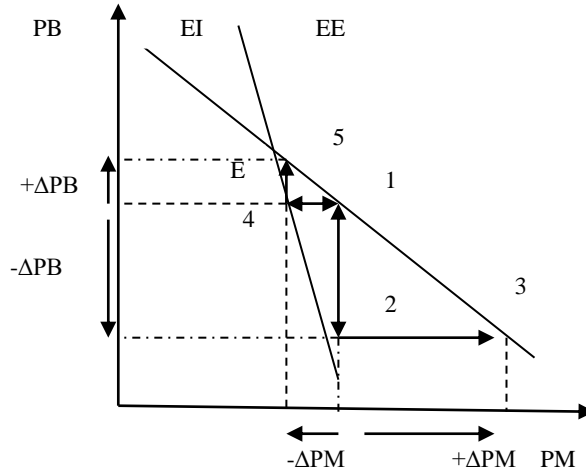
الجدول (III-2)يوضح لنا أهم التوليفات الممكنة لأدوات استقرار الإقتصاد، و يوضح انه فقط وضعيات المآزق هي التي تستدعي الاهتمام لأنها تطرح مشكلة تخصيص السياسات الإقتصادية من أجل تحقيق أهداف متميزة، ففي المآزق الأول يعاني الإقتصاد من عدم كفاية الطلب الكلي الداخلي و حالة عجز خارجي، السياسة الإقتصادية التوسعية تسمح بمعالجة الكفاية في الطلب الا أنها تفاقم العجز الخارجي.

¹ Jalladeau Joël ,op-cit,p327.

² Jalladeau Joël ,op-cit,p332.

و في المأزق الثاني يظهر الإقتصاد عدم توازن تضخمي و فائض في ميزان المدفوعات، السياسة الاقتصادية المقيدة تسمح بتخفيض التضخم لكنها تحدث فوائض أكثر أهمية في ميزان المدفوعات. من أجل إيجاد حل أوجه التعارض هذه طورت النظرية الاقتصادية قاعدتين هامتين فيما يتعلق بتخصيص السياستين النقدية و المالية (قاعدة Tinbergen 1952) و قاعدة (Mundell) سابقتا الذكر.¹ و من خلال هاتين القاعدتين تنتج لدينا عدة تركيبات خاصة بتحقيق التوازن الداخلي و الخارجي في آن واحد :

الشكل (III-6): تركيبات السياستين النقدية و المالية المستخدمة في حالة المأزق الأول:



المصدر: طويل بماء الدين، دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج مندل-فلمنغ، أبحاث إقتصادية و ادارية، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 11، جوان 2012، ص 252.

حيث تمثل كل من (PM) و (PB) على التوالي السياسة النقدية و المالية و أما (EE) فيمثل التوازن الخارجي الذي يعبر عن التوليفات من (PM) و (PB) التي عندها يكون رصيد ميزان المدفوعات (BP) مساويا للصفر، أما المنحنى (EI) فيعبر عن التوازن الداخلي الذي يتحقق عند تساوي العرض الكلي مع الطلب الكلي و يتكون أيضا من مقادير السياسة النقدية و المالية اللتين تحقق التوازن معا.²

من خلال ما سبق لدينا فرضيتين و سوف نعتمد على النقطة (1) من الشكل (III-6) كنقطة بداية لحالة فائض العرض و العجز الخارجي: -الفرضية الأولى: السياسة المالية (PB) للتوازن الخارجي (EE) و السياسة النقدية (PM) للتوازن الداخلي (EI):

للاتقال من النقطة (1) إلى المنحنى (EE) نحن بحاجة إلى سياسة مالية انكماشية لنصل إلى النقطة (2) و التي تعبر عن عند توازن داخلي، مما يتطلب سياسة نقدية توسعية للانتقال من النقطة (2) إلى النقطة (3) لنحصل من جديد على حالة عدم توازن خارجي و إذا استمرينا هكذا نكون قد ابتعدنا عن التوازن العام (E).

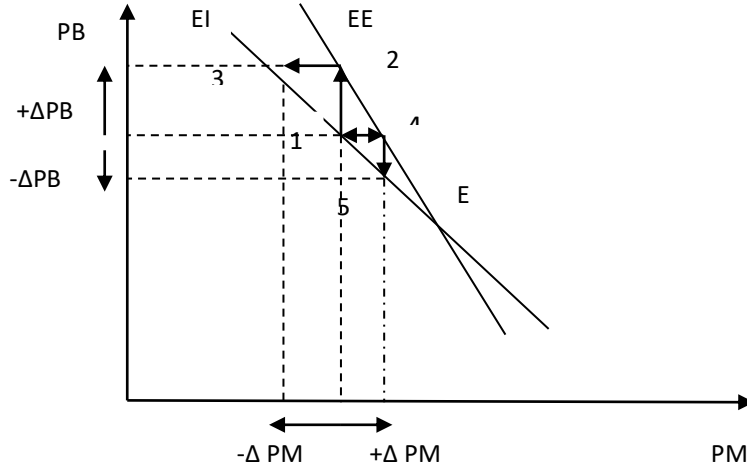
-الفرضية الثانية: السياسة المالية (PB) للتوازن الخارجي (EI) و السياسة النقدية (PM) للتوازن الداخلي (EE):

¹وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 339.

²طويل بماء الدين، دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج مندل-فلمنغ، أبحاث إقتصادية و ادارية، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 11، جوان 2012، ص 249-250.

للوصول من النقطة (1) إلى المنحنى (EE) يتطلب الأمر سياسة نقدية انكماشية لنصل إلى النقطة (4) و هي وضعية عدم توازن داخلي، لذلك نستعمل سياسة مالية توسعية لنتقل إلى النقطة (5) و بهذه الطريقة نقترب من التوازن (E).¹

الشكل (III-7): تركيبات السياستين النقدية و المالية المستخدمة في حالة المأزق الثاني:



المصدر: طوليل بقاء الدين، دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج مندل-فلمنغ، ص 253.

في حالة المأزق الثاني أيضا لدينا فرضيتين و بنفس الطريقة نعلم على النقطة (1) كنقطة انطلاق:

-الفرضية الأولى: السياسة المالية (PB) للتوازن الخارجي (EE) و السياسة النقدية (PM) للتوازن الداخلي (EI):

للوصول إلى المنحنى (EE) يتطلب الأمر سياسة مالية توسعية يمكننا من الانتقال من النقطة (1) إلى (2) مما يوصلنا إلى عدم توازن داخلي، ثم نستعمل سياسة نقدية انكماشية لنتقل إلى النقطة (3) لكننا نبتعد عن التوازن (E)

-الفرضية الثانية: السياسة المالية (PB) للتوازن الخارجي (EI) و السياسة النقدية (PM) للتوازن الداخلي (EE):

في هذه الحالة للوصول إلى المنحنى (EE) يتعين استخدام سياسة نقدية توسعية لنصل إلى النقطة (4) و التي تعبر عن حالة عدم توازن داخلي، مما يستدعي سياسة مالية انكماشية للانتقال من النقطة (4) إلى النقطة (5) بالتالي نقترب أكثر من التوازن.²

في الاخير و من خلال الحلول الممكنة لوضعيات المأزق فان السياسة الاقتصادية تتقارب إذا تم استخدام السياسة المالية المهمة تحقيق الاستقرار الداخلي و السياسة النقدية تخصص لتحقيق الاستقرار الخارجي أي السيطرة على ميزان المدفوعات لكن يحدث هذا فقط إذا استخدمتا من خلال خيارين مزدوجين (politiques mixtes)، مما يحقق لدينا مبدأ (Mundell) للميزة النسبية بالتالي فان تطبيق هذه القاعدة يؤدي إلى خلاصة واحدة: أنه في نظام الصرف الثابت و الحركة الضعيفة لرأس المال يتوجب تخصيص السياسة المالية للتوازن الداخلي و النقدية للتوازن الخارجي.³

¹ نفس المرجع، ص 252-253.

² طوليل بقاء الدين، دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج مندل-فلمنغ، ص 253.

³ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص-349348.

على الرغم من ان هذا النموذج ل(Mundell) يشكل المرجع الرئيسي لعقيدة المزيج السياسي إلا أنه لا يتناسب مع الميزات الأساسية للإقتصاد المعاصر إذ لا يمكن استخدام سياسة نقدية مستقلة في ظل أسعار صرف ثابتة عندما تصبح حركة رؤوس الأموال قوية للغاية، إضافة إلى أنه من الصعب قبول افتراض صلابه الأسعار لأنه عندما تكون الأسعار مرنة فان الهدف الثالث هو السيطرة على التضخم.¹ أي أن هذه النظرية تعتمد بشكل كبير على البنية الكينزية للنموذج -لأنها لا تأخذ في الاعتبار تغيرات الأسعار- في مجملها تكون نظرية قصيرة الأجل.²

أخيرا السؤال المطروح هنا هو كيفية تحقيق ثلاثة أهداف بأداتين؟ إذ تتمثل إحدى طرق التعامل مع هذه المشكلة في تبني نظام الصرف المرن من أجل وجود أداتين مستقلتين لتحقيق هدفين: التضخم و النشاط أما التوازن الخارجي فيكفله سعر الصرف.³

I-2-2-2-فعالية السياسة النقدية و المالية في نظام الصرف المرن

من خلال جعل سعر الصرف مرنا⁴ فهنا تتغير طبيعة مسألة تخصيص السياسات لأهداف التوازن الداخلي و الخارجي و الأداتان الأساسيتان لبلوغ الهدفين المذكورين تتوزعان الآن كما يلي :- السياسة النقدية و المالية للتوازن الداخلي و سياسة سعر الصرف للاستقرار الخارجي- و ما تجدر الإشارة إليه أن سعر الصرف يؤثر على المبادلات و هذا ما ينعكس على مستوى الإنتاج، أي أن زيادة قيمة سعر الصرف تعني انخفاض قيمة النقد الوطني - ترتفع الصادرات -مما يحسن مستويات الإنتاج و العكس. للتذكير أكثر في نموذج (J.M.Fleming-R.Mundell) في اطار سعر الصرف المرن يفترض أن الإنفاق العام و عرض النقود هما متغيران خارجيين -محددان مسبقا- و سعر الفائدة و و الدخل الوطني و سعر الصرف متغيرات داخلية -تحسب من خلال النموذج-⁵

I-2-2-2-1-السياسة المالية في نظام الصرف المرن:تختلف فعاليتها حسب درجة تنقل رؤوس الأموال:

-الحركية التامة لرأس المال:يؤدي التوسع المالي إلى الزيادة في الطلب الكلي -منحنى (IS) ينتقل إلى اليمين- فتتجه أسعار الفائدة المحلية إلى الارتفاع و هنا تتحسن قيمة العملة بسبب دخول رؤوس الأموال و يصبح ميزان المدفوعات في حالة فائض و يزداد الدخل و يفقد الإقتصاد قوته التنافسية بسبب تحسن قيمة العملة المحلية،فتتخفف الصادرات و ترتفع الواردات بالتالي

¹ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu ,op-cit,p38.

² Jalladeau Joël ,op-cit,p330.

³ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu ,op-cit,p38.

⁴ يعتبر اختيار سعر الصرف إذا كان ثابتا أو مرنا بالنسبة للسلطات قرارا رئيسيا يستند إلى معايير متعددة، و يلقى نموذج (J.M.Fleming-R.Mundell) الضوء على هذه المسألة من خلال مقانة نظامي الصرف من حيث فعالية السياسة الإقتصادية الكلية و قدرة كل نظام على استقرار الإقتصاد ضد مختلف الصدمات، فإذا سمح نظام الصرف الاجنبي باطفاء أثر الصدمات فسيقلل من الاختلالات، و ما يجب ان نتذكره ان التقلبات في أسعار الصرف يمكن ان تسبب صدمات خاصة في الإنتاج و التوظيف، و الافتراض السائد هنا هو أن مستوى الدخل (y) يتطابق مع الدخل في حالة الاستخدام الغير التام و على السلطات المعنية السعي إلى جعل الإقتصاد في حالة الاستخدام الكامل.

⁵ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص351.

ينخفض مستوى الطلب الكلي - يعود منحنى (IS) إلى حالته الأولى - ويرجع الإقتصاد إلى حالة التوازن الأولى، أي أن السياسة المالية غير فعالة في هذه الحالة¹

-الحركية الغير النامة لرأس المال: إن الزيادة في مقدار الإنفاق الحكومي تؤدي إلى الإرتفاع في مستوى الطلب الكلي و يتحرك (IS) يمينا ليتجه الإقتصاد من النقطة (A) إلى النقطة (B)، أين يتواجد فائض في ميزان المدفوعات (BP) نتيجة دخول رؤوس الأموال لتغطية العجز في النقطة (B)، و هنا تتحسن قيمة العملة المحلية مما يؤدي إلى تقليص الفائض في ميزان المدفوعات نتيجة إرتفاع أسعار السلع المحلية في الأسواق العالمية، و بالتالي ظهور أثرين مختلفين:

-تقليص مستوى الطلب الكلي و عليه يتحرك (IS) يسارا .

-يسجل رصيد الميزان الجاري تراجعاً بالتالي تحرك (BP) يسارا .

و يدعى هذا الأثر المعاكس للانعاش بأثر الاستبعاد المفروض من طرف سعر الصرف، ليتحدد أخيراً التوازن في النقطة (C). و مما سبق نستنتج أن السياسة المالية فعالة نوعاً ما و تعمل على تطوير (Y) في ظل سعر الصرف المرن و الحركة القوية لرؤوس الأموال.²

-الحركة المنعدمة لرأس المال: يؤدي التوسع المالي إلى زيادة الطلب الكلي مما ينتج عنه تحرك منحنى (IS) إلى اليمين ليتجه الإقتصاد من النقطة (A) إلى النقطة (B) أين يسجل عجزاً في ميزان المدفوعات (BP) نظراً لعدم تغطية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للعجز³ لأنه عندما يكون رأس المال ضعيف الحركة بل أحياناً عديم الحركة على المستوى الدولي، فإن إرتفاع معدل الفائدة الحاصل نتيجة تطبيق سياسة مالية توسعية لا يجذب رؤوس الأموال بما فيه الكفاية.⁴ و هذا العجز يساهم في انخفاض العملة المحلية نظراً لانخفاض الأسعار في الأسواق المحلية و هذا ينتج عنه أثرين:

-يرتفع مستوى الطلب الكلي ليتجه (IS) إلى اليمين.

-يتحسن مستوى رصيد الميزان الجاري مما ينتج عنه تحرك منحنى (BP) إلى اليمين و يتحدد التوازن الكلي أخيراً في النقطة (C) و يسجل تطوراً هاماً في مستوى الدخل (Y). و مما سبق نستنتج أن السياسة المالية فعالة و مهمة في تطوير مستوى (Y) عند نظام الصرف المرن مع رأس المال الساكن.⁵

إذا في حالة سعر الصرف المرن تكون السياسة المالية فعالة لكن فعاليتها ترتفع تبعاً لدرجة عدم تحرك رأس المال.⁶

¹ تومي صالح، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، دار أسامة للنشر و التوزيع، الجزائر، 2004، ص 320.

² زياد أحمد، مرجع سبق ذكره.

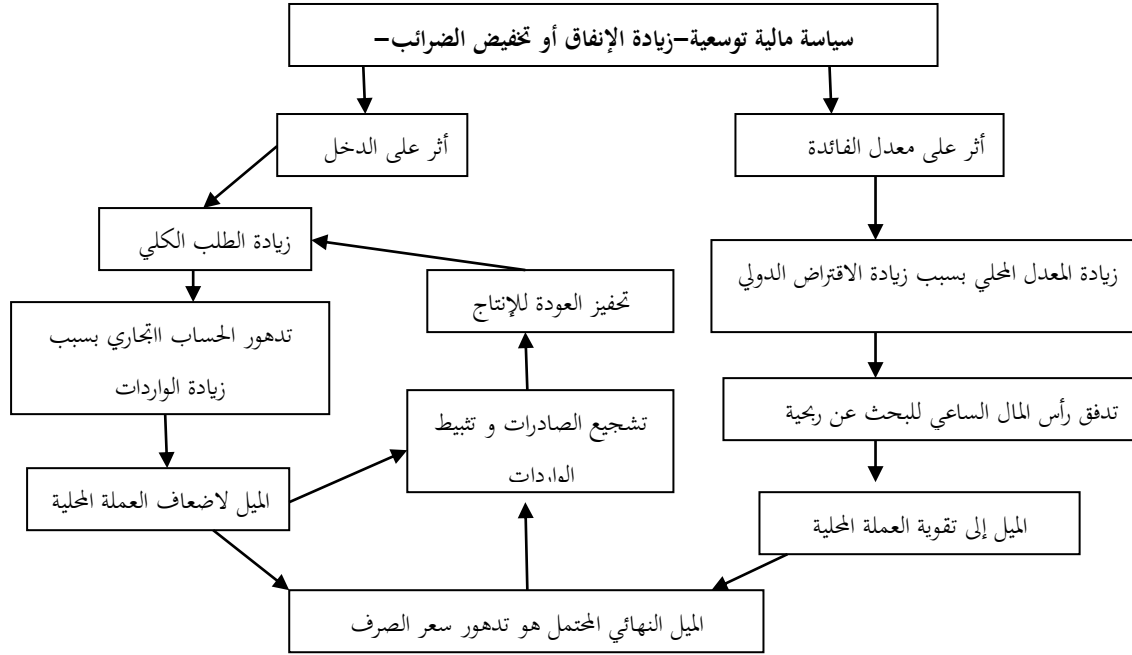
³ زياد أحمد، مرجع سبق ذكره

⁴ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 360

⁵ زياد أحمد، مرجع سبق ذكره

⁶ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 357

الشكل (8-III): أثر السياسة المالية في ظل سعر الصرف المرن و حركة ضعيفة لرأس المال:

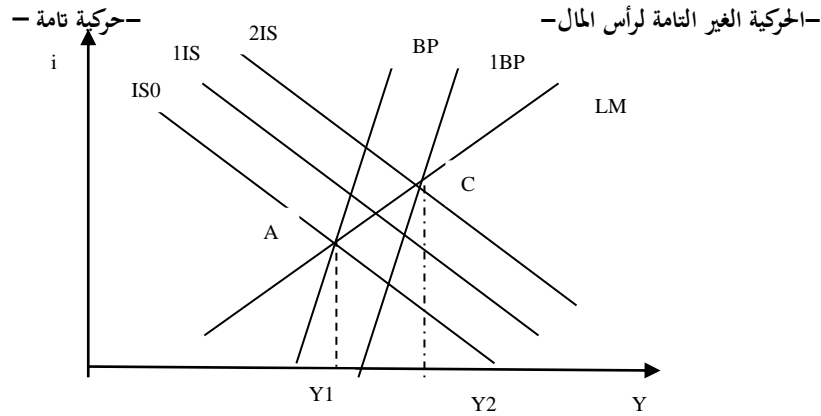
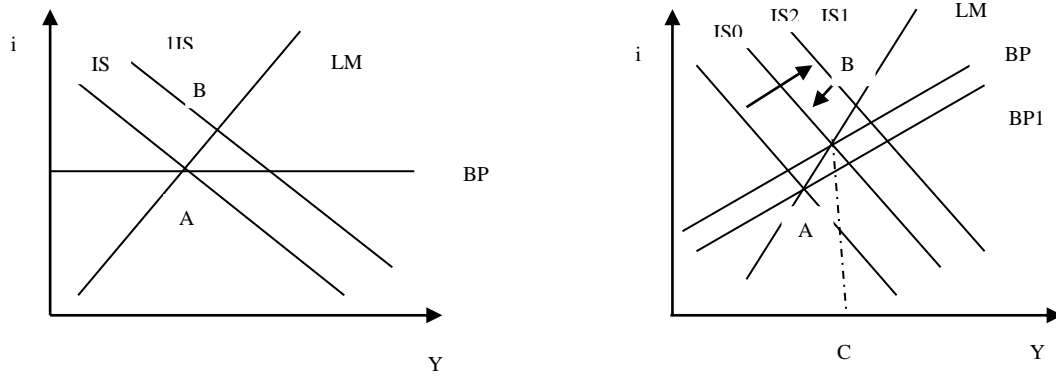


Source : Jalladeau Joël ,op-cit,p332

في الشكل (8-III) زيادة الطلب على النقد المحلي تكون أقل من زيادة العرض على النقد -الميل لاضعاف العملة المحلية أكبر من الميل إلى تقوية العملة- لهذا السبب تكون النتيجة هي تدهور سعر الصرف -انخفاض قيمة النقد و زيادة الواردات .¹

¹ نفس المرجع ،ص360

الشكل(III-9):فعالية السياسة المالية في نظام الصرف المرن و مختلف درجات حركية رؤوس الأموال



حركية منعدمة

المصدر: وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 356-357-359

I-2-2-2-2-السياسة النقدية في النظام المرن:السياسة النقدية في اطار سعر الصرف المرن لها أثر هام على الدخل الوطني مهما كانت درجة تنقل رؤوس الأموال الدولية.فالتوسع النقدي يحرك المنحنى (LM) باتجاه اليمين و نظرا لان السيولة النقدية ترتفع يصبح من الأسهل الاقتراض ،وبذلك فان معدل الفائدة الداخلي ينخفض و لهذا الانخفاض أثرين:

-يرتفع الطلب الكلي من خلال تنشيط الاستثمارات الداخلية

-ميزان المدفوعات يكون في حالة عجز بسبب خروج رؤوس الأموال.لكن بسبب سعر الصرف المرن فسوف تنخفض قيمة العملة من جديد مما يحفز الصادرات و يتصحح الميزان التجاري و يرتفع مستوى الدخل الوطني ،اذن السياسة النقدية دائما فعالة لأنها تحدث انخفاضا في قيمة النقد الوطني ،و أسعار الفائدة تتطور في الاتجاه المعاكس لتطور الكتلة النقدية.¹

إذا بعد هذا الاطار الذي طرحه (Mundell) فتح نقاش واسع و نشرت العديد من المقالات في هذا الصدد قبل السبعينيات التي تميزت بوفرة النشر في هذا الموضوع ،لكن سرعان ما جفت هذه الوفرة لاحقا بسبب المشاكل الاقتصادية و النقدية والدولية التي ميزت السبعينيات.لكن مع بداية الثمانينيات عادت من خلال اعادة تأهيل موضوع المزيج السياسي و تفسيره واقعيا من خلال

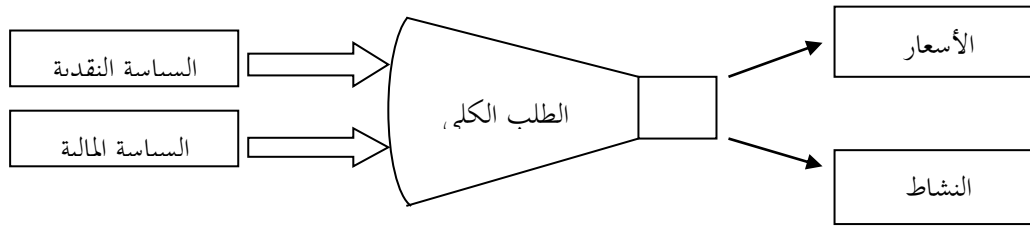
¹ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 360-361

مختلف الظروف، و قد طبقت هذه النظرية من قبل عدة دول مثل-الولايات المتحدة الامريكية من 1980-1984- و في أوربا بعدها.¹

I-3- مبدأ القمع المشترك ل(Tobin)1982: L'entonnoir commun

منذ البداية نشأة مشكلة (policy-mix) على انها مسألة إدارة الطلب الكلي: أي ما هو المزيج الأمثل للسياسة النقدية والمالية من حيث أهداف التضخم و النشاط؟. في نموذج (neo-keynisien) ثابت لإقتصاد مغلق ومن نوع العرض الكلي و الطلب الكلي، لا يهم هذا السؤال لان تقسيم حجم السياسات لا يعتمد على المزيج السياسي و لكن على ميل دالة العرض و هو ما يعكس درجة الصلابة الاسمية و لاسيما درجة الوهم النقدي للموظفين. و في هذا السياق يجب فقط مراعاة الأثر التحفيزي الكلي للسياسة النقدية و المالية و ليس تكوينهما، و هذه الخاصية تنتج من حقيقة أن أداتي السياسة الإقتصادية تمران بنفس القناة و هي الطلب الكلي الذي وصفه (Tobin)1982 بأنه مبدأ القمع المشترك أو ما يسمى بالقمع الكينزي، بالتالي لا يمكن عزل أي تخصيص أمثل للأدوات فهو يعادل أثر السياسة النقدية و المالية على الأسعار و النشاط.²

الشكل(III-10): القمع المشترك ل(Tobin):



Source : Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu, op-cit,p37.

I-4- المزيج السياسي (policy-mix) من منظور ديناميكي:

في التحليلات الديناميكية هناك مجال أكبر لاختيار المزيج السياسي،-خاصة أثره على المالية العامة في المدى الطويل-لأنه ينشئ العلاقة بين إدارة الطلب على المدى القصير وحالة الطاقة الإنتاجية على المدى الطويل، على الرغم من أن إجمالي الطلب غير حساس لمزيج السياسات -حسب مبدأ القمع المشترك- لكن تكوينه يتأثر.

بالتالي فان السياسة النقدية الانكماشية و السياسة المالية التوسعية تفضل الاستهلاك على الاستثمار الخاص، من خلال أسعار الفائدة المرتفعة على عكس ذلك فان السياسة النقدية التوسعية و المالية التقييدية تفضل الاستثمار و النمو، ففي اربعينيات القرن العشرين دعا الموقف الكينزي المسمى ب"التمويل الوظيفي Finance fonctionnelle"(Lerner1943) تخصيص السياسة المالية لهدف التوظيف الكامل في حين كان يتم استخدام السياسة النقدية في تسهيل الديون حتى ينخفض سعر الفائدة بما فيه الكفاية للوصول إلى الاستثمار الأمثل.

¹ Thiveaud, Jean-Marie, op-cit, p156

² Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu, op-cit,p36.

إذا كان أي مزيج من الإنفاق العام و السياسة النقدية، من وجهة نظر ثابتة، يمكن ان تحقق التوظيف الكامل (مبدأ القمع المشترك) فان الأداتين لا يمكن إستبدالهما تماما من وجهة نظر ديناميكية، لان مبدأ التمويل الوظيفي من اختيار المستويات المثلى للنقود و المديونية لتحقيق معدل النمو المرغوب من خلال تحويل المفاضلة الموفرة للاستهلاك.¹

I-5- المزيج السياسي كلعبة استراتيجية:- Le Policy-Mix comme jeux stratigique

في الواقع في مواجهة الركود الذي ساد في سبعينيات القرن الماضي واجه المزيج النقدي - الكينزي تحديا من قبل خبراء النقد و من خلال الإقتصاد الكلاسيكي الجديد، و مع ذلك فقد تم اضعاف معظم توصياتهم بواسطة الأدلة التجريبية التي قدمها (Blinder1982) وتم اعطاء المزيد من الصدى للمزيج السياسي لأن السلطات لديها شكوك حول قدرة الإقتصاد على الاستقرار الذاتي كما يظهر من قبل النقاد.²

هذا كله نظرا لعدم الحصول على نتائج أفضل للتضخم باستخدام السياسة النقدية وحدها بل من خلال مزيج من أدوات السياستين النقدية و المالية -لأنه بطبيعة الحال الإرتفاع العالي للمديونية و الدين يؤثر بشكل سلبي على التضخم-أي أن تركيز السياسة النقدية لهدف التضخم طويل الأجل دون إيلاء الاهتمام الكافي للتماسك الشامل لجميع أدوات السياسة الإقتصادية (Sargent-Wallace 1981) اعطى نتائج عكسية.لذا وجب اعادة النظر في مصداقية المزيج السياسي بدل التركيز على مصداقية السياسة النقدية وحدها و بدأ الأخذ بالترابط الاستراتيجي للسياسة الإقتصادية في الاعتبار³ و دخلت مسألة مزيج السياسات من مشكلة التخصيص إلى مشكلة التنسيق الاستراتيجي بين السلطات الإقتصادية.⁴

من هنا بدأ تحليل التفاعل بين السياسة النقدية و المالية على أنها لعبة استراتيجية⁵، حيث يعد التنسيق بين هاتين السياستين أمرا ضروريا لأن القرارات التي تتخذها احدى المؤسسات قد تكون لها آثار كارثية على الأخرى مما يؤدي إلى فقدان الرفاهية في المجتمع.⁶

لأنه حسب (Nordhaus1994) : "لا أحد يحلم بتصميم علم التشريح البشري عن طريق فصل عناصر التحكم في الجانبين الأيمن و الأيسر من الجسم، و نفس الشيء بالنسبة للضوابط الإقتصادية في الإقتصاد الحديث و السياسة النقدية و المالية و هذا ما يؤديه الإقتصاديون اليوم لتحسين النمو الغير التضخمي"¹

¹ **Ibid**, p39-40 .

² HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanouédé, **Evidence Empirique Du Policy Mix Optimal Dans Un Contexte D'asymétrie Des Chocs Au Sein Des Pays Del'uemoa** , Journal of Economics 5, no 3 ,2017 , p118.

³ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu ,**op-cit**,p47 .

⁴ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanouédé ,**op-cit**,p118.

⁵ نظرية اللعبة هي أداة رياضية تم انشاؤها لتحسين الفهم أو لتفسير الطريقة التي تنتج بها التفاعلات الاستراتيجية بين اللاعبين العقلانيين نتائج فيما يتعلق بتفضيلات هؤلاء اللاعبين و أدواتهم. يرتبط تاريخ نظرية اللعبة بأول مناقشة معروفة حدثت في رسالة كتبها (James Waldegave) إلى (Nicolas Bernoulli) في عام 1938 لكن فقط في سنة (1944) غزت هذه النظرية الإقتصاد و الرياضيات التطبيقية مع كتاب (نظرية الألعاب و السلوك الإقتصادي) لأن خبراء آخرون قرروا تطوير هذه النظرية بهدف تحديد القواعد الرياضية للنظرية الإقتصادية. و زاد تطورها أكثر في الخمسينيات القرن الماضي مع مقالات (John Forbos Nash Junior 1950) و نقاط التوازن في الالعاب بعدد معين من الاشخاص و الالعاب الغير التعاونية و تعاونية (Nash 1951).

⁶ Helton Saulo · Leandro C. Rêgo · Jose A. Divino , **Fiscal and Monetary Policy Interactions: a Game Theoretical Approach** ,2012,p1

لقد شهد تحليل الاقتصاد الكلي تغيرات واسعة في السنوات الأخيرة و اتخذ نهج صنع السياسات على القواعد مكانة في كل من السياسات المالية و النقدية في كل انحاء العالم. على سبيل المثال (Woodford 2003) يلفت انتباهنا إلى اعتماد قواعد سعر الفائدة التي تهدف إلى تثبيت التضخم في السياسة النقدية، مما يعزز أهمية الالتزام بالقواعد الصريحة من خلال تبني العديد من البنوك المركزية أنظمة استهداف التضخم.

مع ذلك قد تؤدي الحركات المستقلة التي تقوم بها السلطة النقدية إلى تضارب المصالح مع السلطة المالية و لحل هذا النزاع يمكن الاستفادة من اطار نظرية الألعاب. من خلال السماح لصانعي السياسات بوضع أدواتهم في وقت واحد دون تعاون كما هو الحال في لعبة الشكل العادي و الانخراط في مخطط قيادة (Stackelberg)، وضع أدواتهم في لعبة تعاونية لمناجاة الأهداف المشتركة.²

في هذا السياق قدم (Nordhaus 1994) نموذجاً بسيطاً للعبة المالية و النقدية و هي عبارة عن لعبة قصيرة المدى تركز على الأثر المختلف للسياسات المالية و النقدية على التضخم و البطالة و معدل نمو الناتج المحتمل في الإقتصاد الأمريكي و الآثار السياسية الداخلية للسياسات المالية و النقدية. و قام بتمثيل السلطة النقدية بسعر الفائدة و السلطة المالية تكون مسؤولة عن نسبة الفوائد المالي الهيكلية و من خلال النموذج و المعادلات التي استعملها هناك ثلاث حالات ممكنة لعمل السياستين معاً:³

- **لعبة الشكل العادي (Normal form game):** عندما يضع صناع السياسة النقدية و المالية أدواتهم في وقت واحد و غير تعاوني فاننا نمثل هذا الموقف باستخدام لعبة نموذجية عادية - مجموعة من اللاعبين في اللعبة و مجموعة من الإجراءات لكل لاعب - و لكل لاعب دالة منفعة و كلما زادت قيمة دالة الأداء لكل لاعب كانت نتيجته أفضل - في حالة السياسة النقدية و المالية تختار كل من السلطتين اداة معينة (مثلاً الإنفاق و معدل الفائدة) و يحاول كل لاعب تقليل دالة خسارته - من خلال توازن (Nash)

- **لعبة واسعة النطاق (Extensive form game):** عندما تتحرك السلطات النقدية و المالية بالتتابع، يتم تصميم هذا الموقف من خلال لعبة نموذجية شاملة و يتم وصفها بواسطة شجرة اللعبة حيث يختار اللاعب في كل عقدة من الشجرة أحد الإجراءات المتاحة الموضحة بواسطة فروع الشجرة.

في الإقتصاد إذا كان هناك لاعبان و يتحرك كل منهما مرة واحدة فقط، فان اللاعب الذي يتحرك أولاً يعرف بقائد (Stackelberg) و اللاعب الثاني هو المتابع.

- **اللعبة التعاونية (Cooperative game):** عندما يضع صانعو السياسة النقدية و المالية أدواتهم في وقت واحد و لكن بطريقة تعاونية من أجل السعي لتحقيق هدف مشترك و هو تحقيق أقصى قدر من الرفاهية الاجتماعية، تسمح هذه الآلية بإجراء تعديل مباشر على الإجراءات المستمرة التي تتخذها السلطة الأخرى، و تحدث آلية التعاون بشكل غير مباشر عندما تربط كلتا السلطتين ثقلاً إيجابياً في متغيراتها الفعالة.⁴

¹ Nordhaus William D. Policy games: coordination and independence in monetary and fiscal policies. Brookings Papers on Economic Activity, no. 2, 1994, p139

² Helton Saulo · Leandro C. Rêgo · Jose A. Divino, op-cit, p1 .

³ Nordhaus William D. op-cit, p143 .

⁴ Helton Saulo · Leandro C. Rêgo · Jose A. Divino, op-cit, p5.

يحدد (Nordhaus) تكلفة عدم التنسيق باستخدام برنامج تخفيض العجز المالي لعام 1993، و توصل إلى ان سياسة الإقتصاد الكلي المنسقة ستكون سياسة في الولايات المتحدة الامريكية، يحدث رد فعل سعر الفائدة في نفس الوقت الذي يحدث فيه الانكماش المالي و بقوة كافية لتعويض الأثر المقيد مما يلخص إلى أن المكاسب بالتنسيق مع السياسة النقدية مرتفعة للغاية.

لأن الخسارة التراكمية للناتج الوطني الاجمالي بسبب السياسة الغير تعاونية تتراوح بين 4% إلى 6% من الناتج على مدى سبع سنوات أما مكاسب التنسيق -من خلال لعبة تعاونية- تتراوح بين 100 مليار دولار و 300 مليار دولار في الإنتاج التراكمي على مدى العقد.

كما قدم (Blinder 1982) نموذجاً تسعى فيه الحكومة إلى تحفيز الإقتصاد، و كانت استراتيجيته المهيمنة هي التوسع المالي لكنه يفضل أن يكون التوسع من اصل نقدي، يفضل أيضا الجمع بين الانكماش المالي و التوسع النقدي و العكس أما بالنسبة للبنك المركزي فهو يسعى إلى تقليص الطلب لمحاربة التضخم. توازن (Nash) في ما توصل اليه (Blinder) هو توازن في الاستراتيجيات السائدة أي هناك انكماش نقدي و توسع مالي و رغم هذا فان الرصيد المتحصل عليه غير فعال و من الافضل ان يقوم الطرفان بالاتفاق على توسع نقدي مصحوب بتقييد مالي من أجل عدم الوصول إلى موقف يكون كلاهما منفصلان فيه، كل من (Nordhaus) و (Blinder) قدما نوعا من معضلة السجين (Dilemme de prisonnier)¹ لكل من السياسات النقدية و المالية المتلى في سياق ثلاث مخططات تنسيق :

- عندما تنقل كل مؤسسة لشكل مستقل من خسائرها في الرفاهية باعتبارها توازن (Nash) للعبة في الشكل العادي.

- عندما تتحرك المؤسسة أولا و الأخرى تتبعها فان هذه الآلية تعرف باسم حل (Stackelberg)

- و عندما تتصرف المؤسسات بشكل تعاوني و تسعى إلى تحقيق أهداف مشتركة.²

في نماذج (Nordhaus) و (Blinder) يرجع السبب الأساسي في اختلاف تفضيلات السلطات إلى أن التوازن غير التعاوني يؤدي إلى نتائج عكسية، من ناحية أخرى عندما تشترك السلطات في نفس الهدف يختفي النزاع بين السلطات، كما حدد (Blinder) ثلاث تكوينات يمكن ان تؤدي إلى مزيج غير مناسب من السياسات -أسباب مشاكل التنسيق بين السياسة النقدية و المالية -

- قد تختلف السلطات النقدية و المالية حول أهداف و أولويات السياسة الإقتصادية أي فيما يتعلق بما تعتقد ان تكون مثالية للمجتمع.

- قد يكون لدى السلطتين نماذج مختلفة لأداء الإقتصاد بالتالي اختلاف الآراء حول آثار سياساتها.

- يمكن للسلطات النقدية و المالية ان تضع تنبؤات مختلفة للوضع الإقتصادي في غياب التدخل، أما لأنها تشير إلى نظريات مختلفة أو لأنها لا تنص على نفس تطورات المتغيرات الخارجية.

¹ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu, op-cit, p47-48 .

² Helton Saulo · Leandro C. Rêgo · Jose A. Divino , op-cit, p1-2.

تنشأ مشكلة التنسيق في معظم الحالات و في كل حالة لا يمكن القول من هو الصواب و أي سلطة لديها الهدف الصحيح و النظرية الصحيحة أو التنبؤ الدقيق، مثلا السلطة المالية يمكن تكون لديها دالة رفاهية اجتماعية صحيحة لكنها قد تكون مشغولة باعتباريات انتخابية قصيرة الأجل بينما تعمل السلطة النقدية مستقلة كقوة موازنة لضمان كمرقبة الأهداف طويلة الأجل.

في هذه الحالة عدم وجود تنسيق للمزيج السياسي ليس أكثر من ادراك ان الأهداف طويلة الأجل يجب ان تؤخذ في الاعتبار في الإدارة اليومية للسياسة الإقتصادية.(Blinder) توصل إلى انه عندما لا تستطيع أي سلطة التأكد من الشيء الصحيح الذي يجب عمله، لا يمكن ان نتأكد ان سلطة مالية و نقدية موحدة ستؤدي دورا أفضل لذا يكون التنسيق بمثابة لعبة مدمرة أحيانا.¹

I-6- المزيج السياسي كمثل في الواقع العملي:

في هذا الجزء سنحاول التطرق للتحليلات الاستراتيجية للمزيج السياسي من خلال مختلف التفاعلات بين السياسات النقدية و المالية و طريقة عملها معا سواء في الاتحادات النقدية أو وطنيا، و خاصة من حيث استقلالية البنوك المركزية و قيود الميزانية التي لا يكون للتنسيق معنى بدونها.

بالنسبة للإقتصاديات الكبيرة مثل الإقتصاد الأمريكي و الاتحاد النقدي الأوربي فان أفضل ترابط بين السياسة النقدية و المالية يعتمد على كل من إدارة الطلب الكلي و الجرعة المناسبة و المرغوب فيها من المزيج السياسي، لأن الغرض الرئيسي من إدارة دورة الأعمال هو الحالة العامة للإقتصاد و الحاجة إلى ضبط إجمالي الطلب.

فعندما يركد الإقتصاد يمكن استخدام السياسة النقدية و المالية لتحفيز الإقتصاد و تسهيل الانتعاش و نفس الشيء بالنسبة لحالة التضخم فكلتا السياستين تساعدان على إبطاء الإقتصاد، فإذا دخل الإقتصاد في حالة ركود - يمكن رفع مستوى الطلب الكلي بزيادة مستوى الإنفاق أو زيادة مستوى العرض النقدي أو كلاهما معا - و بمجرد أن يستجيب الإقتصاد للحوافز النقدية و المالية فان كل من الإنتاج و العمالة سترتفع .

و العامل الثاني هو جرعة المزيج السياسي و التي تعني الكثافة النسبية لهذه السياسات و أثرها على قطاعات الإقتصاد المختلفة، الفكرة الأساسية للمزيج السياسي هي أن السياسة النقدية و المالية يمكن أن تحل مكان بعضهما البعض في إدارة الطلب إضافة إلى استخدام تكوينات مختلفة من السياستين لتحقيق الاستقرار في الإقتصاد.²

يتباين المزيج السياسي من السياسة النقدية و المالية المعمول به في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل كبير على مدى السنوات الماضية - خاصة الخمسين سنة الماضية - فقد كان التنسيق الضئيل واضحا خلال هذه الفترة و لكن مع وجود سياسات نقدية و مالية وضعتها السلطات المستقلة تحسن الوضع نوعا ما (السياسة المالية من طرف الحكومة و النقدية من طرف مجلس الاحتياطي الفدرالي المستقل)³

¹ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu ,op-cit,p49-50.

² Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus ,Economie ,18eme édition ,Economica ,2005 , p721-p725

³KUTTNER, Kenneth N. The monetary-fiscal policy mix: Perspectives from the US. Bank i Kredyt, no 11-12, 2002 , p2

في الولايات المتحدة الأمريكية استخدم نوعين من أدوات المزيج السياسي -السياسات المتقاربة و المتعاكسة- في حالة التقارب يعتبر التعايش بين دعم الموازنة و الدعم النقدي هو بالتأكيد أفضل حالة مختلطة للسياسة لأنه قريب جدا من منطق (IS-LM) ،بفضل هذا الدعم المزدوج يمكن ان نحصل على دخل أعلى من الدخل في حالة الاستخدام المعزول لكل أداة و أثر محدود لسعر الفائدة (لأنه من خلال الحركة المترامنة لكلا المنحنيين (IS) و (LM) يتحرك التوازن). يوضح النموذج أنه يمكن دائما تعزيز فعالية السياسة المالية عن طريق السياسة النقدية دون الخوف من التضخم، هذه النظرة ناتجة عن افتراض مرونة العرض الكاملة التي تتيح استقرار الأسعار.

ففي ستينيات القرن الماضي و بشكل أدق (1961-1965) جمع (Kennedy-Johnson) بين الدعم المالي و الدعم النقدي، الزيادة في الإنفاق العام في سنة 1961 و 1962 ثم التخفيضات الضريبية بين (1963-1965) جاءت لدعم الطلب في حين ان تخفيض أسعار الفائدة طويلة الأجل عزز الاستثمار، بعد كل هذا كانت ايجابية لمدة 4 سنوات فقد ارتفع معدل النمو بنسبة 5% بين عامي 1962 و 1966 مقابل 2،4% بين 1953 و 1961 إضافة إلى استعادة حالة العمالة الكاملة تقريبا (معدل البطالة أقل من 4% في سنة 1966) أتاحت مرونة العرض و الوضع الأولي للبطالة المنخفضة عدم ملاحظة الضغوط التضخمية داخل هذا الإقتصاد.¹

أما في حالة السياسات المتعاكسة (المتقاطعة) نتطرق إلى السياسة المالية التوسعية و سياسة نقدية تقييدية، في هذه الحالة يعتبر التعايش بين التحفيز المالي و التقييد النقدي يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة و أثر محدود على الدخل يتراكم أثر هاتين الأداةين من أجل دفع أسعار الفائدة للإرتفاع لأن العرض النقدي ينخفض بسبب السياسة النقدية الصارمة و في نفس الوقت يرتفع الطلب على النقود الذي ينتج عن طريق سياسة مالية توسعية.

افضل مثال لهذه الحالة في الإقتصاد الأمريكي هي سياسة ريغان (Reagan) في أوائل الثمانينيات²، هذا النوع من السياسات المختلطة كان فيه الدعم المالي المرتبط بشكل رئيسي بالاعفاء من الضرائب مهما جدا (انخفض الرصيد الحكومي العام من - 0,5% من الناتج في سنة 1981 إلى -3,3% في 1986)

في الوقت نفسه كانت السياسة النقدية مقيدة (زيادة معدل الفائدة بين عامي 1982 و 1984 و تراوحت أسعار الفائدة قصيرة الأجل بين 8,5% و 10,5% و الطويلة الأجل بين 11% و 13%) لكن بشكل عام تفوقت الحوافز المالية على الصرامة النقدية خاصة و ان تدفق رأس المال سهل تمويل العجز و بدأ الناتج في النمو بنسبة و 2,5% بين 1983 و 1985 الذي كان مدفوعا بالطلب نتيجة السياسة المالية. إذا ما يمكن استنتاجه أن الآليات الكينزية كانت تعمل بوضوح في هذا الإقتصاد، نفس الشيء بالنسبة للإستراتيجية الألمانية كمثال آخر على هذا النوع من مزيج السياسات.³

لكن رغم كل هذه النتائج الايجابية للمزيج السياسي المستعمل في هذه الفترات إلا أن التاريخ الضريبي للولايات المتحدة الأمريكية (1981_2001) يوضح الطبيعة الغير المتماثلة للتخفيضات و الزيادات الضريبية، فعندما اقترح الرئيس (Reagan) تخفيض

¹ Rousseau Damien, Odiette Benjamin, Teixeira Nelson , **La théorie du policy-mix : Un bilan critique**, p 5

² هذه السياسة التي استعملها (Ronald Reagan) في الثمانينيات لمواجهة الركود هي من أهم المفاهيم التي جاء بها (Robert Mundell) والتي أثرت بشكل كبير على وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية والتي تعزز الاستهلاك والإنتاج، و سميت بتخصيص أدوات السياسة الإقتصادية.

³ **Ibid.**, P6-7.

الضرائب صدر هذا المرسوم في ستة أشهر، و بعد ظهور العجز كافتحت الحكومة الفدرالية لزيادة الإيرادات و تخفيض الإنفاق لكن الامر استغرق 17 سنة لكسب الفائض.¹

فحسب دراسة (Dixit-Lambertini 2002) يسبب التشويه الذي تم تقديمه عن طريق السياسة المالية هو ما أدى إلى توازن (Nash) غير التعاوني الذي ينطوي على مستويات تضخم أعلى و مستويات إنتاج أقل. التفسير الأساسي لكل ما سبق يأتي مباشرة من الطبيعة المفترضة للنزاع المالي النقدي، حيث تهدف السلطة النقدية إلى تخفيض الإنتاج و التضخم دون امتثال السياسة المالية لها في حين تهدف السلطة المالية إلى زيادة الإنتاج و التضخم فوق مثل السلطة النقدية و النتيجة هي سياسة مالية تضخمية مقابل سياسة نقدية مفرطة الانكماش و (Nordhaus1994) يحصل على نفس النتيجة مع زيادة مستويات الإنفاق و العجز إضافة إلى السياسة النقدية الانكماشية.² لكن كل من نتائج (Nordhaus1994) و (Dixit-Lambertini 2002) لم تكن قاعدة عامة للإقتصاد الأمريكي .

كما انه بالعودة إلى الاحصائيات الرسمية للإقتصاد الأمريكي لمعرفة نوع السياسات المستخدمة نجد أن السياسة النقدية و المالية كانت متزامنة فقط في سنة 1969 حيث تم تبني سياسة نقدية انكماشية و سياسة مالية انكماشية -من خلال الضريبة الاضافية و التوحيد المالي- أي لم تتمكن من ملاحظة أي نوع من الارتباط المنهجي في تحولات السياستين -فقط في 1969- مما أكد لنا عدم وجود سياسة منسقة بشكل واضح تماما.³ بل ما يمكن قوله ان الاعتبارات المالية لعبت دورا بسيط نسبيا في السياسة النقدية و على مدار السنوات الماضية الهيمنة المالية لم تكن مشكلة خطيرة للإقتصاد الأمريكي بالتالي كان الاحتياطي الفدرالي حرا في متابعة أهدافه بفعالية و دون تشويش مالي، إذا الاستقلال القانوني للاحتياطي الفدرالي ليس كافي لضمان ظروف إقتصادية ملائمة بل الظروف المالية هي الأكثر أهمية.⁴ و قد انتقد (Nordhaus) من بين عدة أمور هذا النقص في التنسيق على أنه يمكن أن يؤدي إلى مزيج دون المستوى الأمثل.⁵

كمثال آخر حول السياسة المالية التقييدية و السياسة النقدية التوسعية حالة فرنسا، فرنسا بسبب اتفاقية ماستريخت وضعت قيودا على الميزانية (يجب أن لا يصل العجز في الميزانية إلى 3% من إجمالي الناتج) إضافة إلى قيام البنك المركزي الأوروبي بتخفيض أسعار الفائدة في أوروبا، مما يسمح بزيادة النمو و تراجع البطالة.

لمدة اربع سنوات شهدت فرنسا معدل نمو يبلغ متوسطه 3% من 1997 إلى غاية 2000 إضافة إلى انخفاض معدل البطالة من (12,4% في 1997 إلى 10,8% في 2000) و لهذا السبب كانت فرنسا من بين الدول التي تسعى للبحث عن مزيج مثالي.⁶

أما مشكلة المزيج السياسي في الاتحاد النقدي الأوروبي لم تعد تنطوي على أصالة سلطتين واحدة هي المالية و الأخرى هي النقدية

¹Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus ,op-cit ,p723.

² KUTTNER Kenneth N. op-cit ,p10

³ Ibid ,p20-21.

⁴ Ibid ,p28.

⁵ Ibid ,p2.

⁶Rousseau Damien, Odiette Benjamin, Teixeira Nelson , op-cit : p 8

بل تواجه السياسة النقدية المركزية؛ أكبر عدد ممكن من السياسات المالية الوطنية للدول الأعضاء¹ لأنه في منطقة اليورو هناك منظمة معينة للسياسات الاقتصادية و معاهدة ماستريخت (Maastricht)² هي التي تكلف النظام الأوروبي عبئ السياسة النقدية الموحدة، بالتالي فإن لتحقيق التنسيق مع السياسة النقدية لا يواجه البنك المركزي الأوروبي فقط شخصا واحدا³.

لظالما كان التنسيق بين السياسات الاقتصادية في أوروبا⁴ موضوعا مهما للنقاش و منذ تضمينه بشكل صريح في معاهدة ماستريخت أصبح أحد أهداف الدول الأعضاء بعد أن كانت معظم الحكومات مترددة لكنها بعد ذلك أصبحت أكثر ولاء للفكرة، غالبا ما كان هذا التنسيق من أهم الأسباب التي ساهمت في انتعاش منطقة الأورو ضمن عدة عوامل، منها: الأثر الذي لا يمكن انكاره لديناميكية النمو العالمي التي سمحت لأوروبا بالاستفادة من النمو المدفوع إلى حد كبير بالصادرات، الانخفاض الحقيقي لليورو و تنفيذ مزيج سياسي أكثر ملاءمة للنمو (مع سياسة نقدية تفاعلية و سياسات مالية تركز بشكل خاص على العجز و لكنها نوعا ما أقل تقييدا) و عودة ثقة الأسر و الشركات. هذه البيئة الاقتصادية الجديدة تؤكد بشكل خاص على أهمية سياسات الاقتصاد الكلي، لأن كل من الانتعاش الأوروبي و التوسع الأمريكي الهائل يعكسان جزئيا على الأقل جودة مزيج السياسات.⁵

يحدد الأدب الاقتصادي تقليديا سببين (هدفين) رئيسيين لتنسيق السياسات الاقتصادية، أولهما هو توفير المنافع العامة (من خلال الحفاظ على السوق الموحدة و عملها الصحيح، الانضباط المالي، استقرار التبادل و تنسيق الضرائب) ثانيا استغلال الاعتماد المتبادل بين البلدان مع مراعاة الآثار الخارجية لمختلف أدوات السياسة الاقتصادية، مما يعني تصميم السياسات الاقتصادية الوطنية بطريقة تعاونية، حتى عندما تكون الأهداف المنشودة فوق الوطنية.

تشارك الدول الأعضاء في عدد من المتغيرات الاقتصادية التي تعمل كمتجهات للترابط فيما بينها - متوسط التضخم، سعر الصرف و ميزان المدفوعات للمنطقة- و التي إلى حد ما تعتبر أهداف للسياسة النقدية.

في حين استقرار الأسعار هناك عدة عوامل تجعل من التنسيق أمرا ضروريا كالعوامل التي تؤثر على سيكولوجية و سلوك المستثمرين و مصداقية السياسة النقدية، فمثلا التضخم إذا كانت للسياسة النقدية وحدها أثر عليه فلن تكون هناك حاجة للتنسيق، لكن من الواضح أنه ليس هذا هو الحال لأن السياسات المالية الوطنية أو السياسات الهيكلية تؤثر على الأسعار الوطنية بالتالي على التضخم. أي ان السياسة تضخمية أو انكماشية في أي بلد يمكن أن تكون لها أثر على السياسة النقدية المشتركة⁶. أي أن

¹ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu, op-cit, p54.

² معاهدة (Maastricht) هي الاتفاقية المؤسسة للاتحاد الأوروبي و قد تم الاتفاق عليها من قبل المجلس الأوروبي في مدينة ماستريخت الهولندية في ديسمبر 1991

³ GAUDRON PASCAL, LECARPENTIER- MOYAL, SYLVIE, Economie monétaire et financière, 6eme édition, Economica, 2011, p365.

⁴ موضوع التنسيق بين السياسات الاقتصادية في أوروبا تم طرحه في مختلف المناظرات مع نهاية سنة 1997 في قمة (Luxembourg) في 12 و 13 ديسمبر الذي توصل إلى عدة استنتاجات في هذا المجال من بينها إعادة التأكيد على مبدأ التنسيق بين السياسة الاقتصادية في عدة أماكن في معاهدة (Maastricht) ووضعت لجنة مجلس (ecofin) التوجهات الرئيسية للسياسات الاقتصادية، بالنسبة للبعض قمة (luxembourg) سجلت تقدما مهما نحو تعزيز الاتحاد النقدي و تنظيم السياسات الاقتصادية الأكثر تنسيقا.

⁵ FRANCE. CONSEIL D'ANALYSE ÉCONOMIQUE, JACQUET, Pierre, PISANI-FERRY, Jean, et al. Questions européennes. La Documentation française, 2000. p11-p14

⁶ Ibid, p18

السياسات المالية هي التي تحدد البيئة التي تعمل بها السياسة النقدية، بشكل أكثر تحديدا يجب أن تؤخذ جميع قنوات نقل السياسات المالية في الاعتبار في استراتيجية السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي لأنها تؤثر على كل من التضخم والنمو.¹ يشير النقاش حول تنسيق السياسات الاقتصادية في أوروبا إلى قضيتين متميزتين، التنسيق بين السياسات المالية من جهة و تحديد المزيج السياسي المناسب بين السياسة النقدية الموحدة و السياسات المالية الوطنية، إضافة إلى الحاجة إلى مراعاة التفاعل بين السياسات الدورية و الهيكلية .

يتم الشعور بالحاجة إلى التنسيق بين السياسات المالية للدول و البنك المركزي عندما يكون هناك شك في اتجاه مزيج السياسات، على سبيل المثال قد تتطلب صدمة الطلب السلبية (تباطؤ الطلب العالمي) أما تخفيض السياسة النقدية أو دعم السياسة المالية للنشاط، في هذه الحالة يجب على الدول توقع اجراء البنك المركزي و تقرير إذا كان بإمكانه دعم النشاط و هذا الأخير أيضا يجب أن يكون قادرا على تقييم السياسات المالية الوطنية و أثرها الناتج على المزيج السياسي الشامل.

أول الخطوة في التنسيق هي التمكين من تدفق المعلومات و شفافية أساليب و أهداف السياسة الاقتصادية -المالية و النقدية- بالنسبة للبعض عند هذا التبادل الخاص بالمعلومات يتم تقسيم الأدوار بين البنك المركزي الذي يحافظ على استقرار الأسعار و السياسات المالية الوطنية التي تدير الصدمات غير المتماثلة بين الدول بمثابة تنسيق.²

لأنه من الطبيعي أن يعبر كل طرف عن نفسه علانية بشأن السياسة التي يتبعها أو يعلن عنها الطرف الآخر. من هذا المنظور ، ليس من المستغرب أن تعبر السلطات السياسية عن رغباتها و البنك المركزي الأوروبي عن مخاوفه بشأن المالية العامة. لذا فإن استقلال البنك المركزي يدعو إلى مزيد من الشفافية والتواصل والحوار الديمقراطي. لذلك فإن المزيج السياسي مشابه لمعضلة السجنين في حالة أوروبا.³

لكن هذا لا يكفي لأن الدراسات حول البنوك المركزية أظهرت أنه حتى عندما يكون لديها تفويض للحفاظ على استقرار الأسعار فهو يلعب دورا في استقرار الاقتصاد من خلال اجراء مفاضلة بين النمو و التضخم.

حيث تؤكد الأبحاث الحديثة ان كلا من الاحتياطي الفدرالي الأمريكي و البوندسبنك قد اتبعا صيغة مختلفة لما يسمى "قاعدة تايلور" و التي يتفاعل فيها البنك المركزي مع كل من التضخم و النمو الملحوظ، هذا الأخير هو بالفعل عنصر مهم في التنبؤ بالتضخم في المستقبل لذلك هناك مواقف يكون فيه الحوار ضروريا بالتحديد ماهية استجابة السياسة الاقتصادية لحالة معينة.

غالبا ما ينظر إلى انه من غير المجدي تنسيق السياسات الهيكلية لأن الاصلاحات الاقتصادية و الاجتماعية تعود بالنفع على الدولة التي تنفذها لكن هذا التنسيق جد مهم لأن السياسات الهيكلية تؤثر على امكانات النمو و تحدد بشكل جيد البيئة التي يتخذ فيها البنك المركزي قراراته.⁴

¹ GAUDRON PASCAL , LECARPENTIER- MOYAL, SYLVIE, op-cit, p367

² FRANCE. CONSEIL D'ANALYSE ÉCONOMIQUE, op-cit ,p21

³ Rousseau Damien, Odiette Benjamin, Teixeira Nelson , op-cit ; p10

⁴ FRANCE. CONSEIL D'ANALYSE ÉCONOMIQUE, op-cit ,p21

في الواقع التنسيق بين سياسة البنك المركزي الأوروبي و ستة عشر سياسة مالية لامركزية يبدو صعب التنظيم، لكن تم وضع هذا التنسيق موضع الاختبار يوميا بسبب الاختلاف في الهدف -الأهداف- مما يؤدي غالبا إلى سياسة نقدية تقييدية و مالية توسعية أكثر.

لكن يمكن وضع السلطات النقدية و المالية في موقف لعبة استراتيجية حيث يسعى الجميع لتحقيق هدفهم الخاص دون القلق بشأن التماسك العام للمزيج السياسي و هكذا يمكن للحكومات تبني تدابير التوسع المالي غير المنسقة مما يجبر البنك المركزي على رفع أسعار الفائدة على سياسته من أجل الحفاظ على قيمة اليورو و احتواء الضغوط التضخمية، قد تنعكس هذه الزيادة في أسعار الفائدة طويلة الأجل على تقليل الاستثمار الخاص عن طريق مزاحمة المدخرات الخاصة و على المدى الطويل تؤدي إلى تخفيض الإنتاج و النمو.¹

II- نقاط التفاعل بين السياسة النقدية و المالية:

لفهم العلاقة بين السياسة النقدية و المالية بشكل أفضل و الروابط بين القطاع العام بما في ذلك الخزينة و البنك المركزي، و مصادر تمويلهم التي يمكن التعبير عنها على النحو التالي:

$$D(t)=[B(t)-B(t-1)]+ [M(t)-M(t-1)] \quad \dots\dots(1)$$

حيث: D(t) هو عجز الموازنة الحكومي على أساس نقدي

[B(t)-B(t-1)]: هو صافي وضع السندات الحكومية (الأجنبية و المحلية).

[M(t)-M(t-1)]: التغير في القاعدة النقدية الناشئة عن ائتمان البنك المركزي للحكومة.

من الواضح ان اثنين من العناصر الثلاثة في المعادلة (1) يمكن تحديدهما خارجيا، في الواقع يظهر تقييم المعادلة (1) انه بدون التنسيق بين السياسة النقدية و المالية هناك ثلاثة سيناريوهات محتملة:

-السيناريو الأول:البنك المركزي هو المهيمن، نتيجة لذلك يمكن للسلطة النقدية أن تحدد نمو القاعدة النقدية بشكل مستقل عن متطلبات التمويل الحكومية. ينبغي أن تحد فرص التمويل في الأسواق الوطنية و الأجنبية من حجم بند الميزانية إلى مستوى التمويل المتاح مع المخاطرة بعدم دفع النفقات ذات الأولوية أو الاعتماد المفرط على التمويل الأجنبي.

-السيناريو الثاني:وزارة المالية هي المسيطرة لذلك يمكنها تحديد حجم عجز الميزانية دون التشاور مع السلطة النقدية نظرا لإمكانات التمويل في سوق السندات. ستكون هناك حاجة للسلطة النقدية لتوفير أي مبلغ من التمويل الضروري في شكل قاعدة نقدية (على سبيل المثال الخصم المباشر للحكومة)، إذا كان هذا يتجاوز توسيع الطلب على القاعدة الحقيقية للنقود على مستوى الأسعار المستهدفة، سترتفع الضغوط التضخمية و الاحتياجات الدولية علاوة على ذلك فان عدم الاستقرار المتزايد الناجم عن زيادة التضخم من شأنه أن يعوق تطور السوق المالي الداخلي.

¹ GAUDRON PASCAL , LECARPENTIER- MOYAL, SYLVIE, op-cit., p369

-السيناريو الثالث: كل من البنك المركزي و وزارة المالية يتصرفان كما لو كانا مستقلين و نتيجة لذلك يمكن للسلطات المالية و النقدية اتخاذ قرارات غير متسقة فيما يتعلق بنمو القاعدة النقدية و حجم الميزانية نتيجة لذلك تسمح سلطة الميزانية بتمويل هذا الجزء من عجز الميزانية غير المشمول بموارد التجميع في أسواق السندات المحلية و الأجنبية.

إذا كانت الأسواق المالية المحلية غير متطورة فقد لا تكون في وضع يمكنها من توفير التمويل اللازم، لذا بمجرد الوصول إلى التمويل الاجنبي فان السياسة النقدية و المالية ستحتج للقيام بدور ثانوي مثل ما وصفنا في السيناريو الأول و الثاني، لكن حتى لو كانت أسواق رأس المال متطورة محليا مع عدم التوافق بين أهداف السياسة النقدية و أهداف السياسة المالية فان أسعار الفائدة قد ترتفع في سوق السندات المحلية في المستقبل و قد تظهر بمستويات مرتفعة للغاية أو قد تظهر متأخرات حكومية كبيرة.¹

أخذ موضوع التفاعل بين السياسة النقدية و المالية مكانة هامة في الأدبيات الإقتصادية حيث يتم تنفيذ كل منهما من قبل كيانين مختلفين الا ان هاتين السياستين بعيدة كل البعد على ان تكون مستقلة، سيؤثر التقييد في أحدهما على فعالية الآخر بالتالي الأثر الكلي لأي تغيير في السياسة يمكن أن ينشأ توترات بين كل منهما للمساعدة في الدورات الإقتصادية السلسة و تحقيق الاستقرار و النمو في الإقتصاد الكلي. هذا هو السبب في أنه من المهم اتباع مزيج منسق من السياسة النقدية و المالية قدر الامكان لتجنب التناقضات و التوترات.²

بشكل أكثر دقة يتعلق المجال الرئيسي للتفاعل بين السياسة النقدية و المالية بتمويل الميزانية و عواقبه على الإدارة النقدية، كما أنه سيكون لتوجيه السياسة النقدية أثر على قدرة الحكومة على تمويل العجز في الميزانية من خلال دفع تكلفة خدمة الدين³ التي تنشئ الآثار المالية من سعر الفائدة مما يؤثر على الاستدامة المالية إضافة إلى أن إرتفاع مستوى التضخم يؤثر على المالية من خلال زيادة العيب الضريبي الذي يحفز بدوره ما يسمى بأثر (Olivera-Tanzi) الذي يشير إلى تآكل القيمة الحقيقية للضرائب⁴ في نفس الوقت ستفرض استراتيجية تمويل الحكومة و احتياجاتها المالية قيودا على الاستقلال التشغيلي⁵ للسلطة النقدية.⁶

إذا السياسة النقدية تؤثر على عدة متغيرات التي تؤثر بدورها على البيئة التي تعمل فيها السياسة المالية مثل أسعار الفائدة قصيرة الأجل، التضخم و توقعاته إضافة إلى خطر المخاطرة المدرجة في العائدات طويلة الأجل و بالمثل تؤثر السياسة المالية على السياسة النقدية من خلال مجموعة من القنوات المباشرة والغير مباشرة بالتالي على كل من النمو و التنمية و أثر الضرائب الغير مباشرة على مستوى الأسعار مما يمس بقرارات الاستهلاك و الاستثمار .

إضافة إلى ذلك يمكن أن يؤثر إرتفاع الدين الحكومي على منحى العائد من خلال زيادة الفائدة الحقيقية طويلة الأجل، كما اعتبر (Sargent-Wallace 1981) تفاعل السياسات باعتبارها لعبة غير تعاونية بين السلطتين و تستلزم تنسيق السياسات لتحقيق

¹ Hounaida Daly - Mounir Smida , **Coordination of monetary and fiscal policies: Theoretical Overview** ,MPRA ,2013 ,p15-16

² HILBERS Paul , **Interaction of monetary and fiscal policies: Why central bankers worry about government budgets** , IMF seminar on current Development in Monetary and Financial Law, Washington, 2004. P2-3 .

³ Hounaida Daly - Mounir Smida , **op-cit** ,p2.

⁴ ABDEL-HALEIM Sarah , **Coordination of monetary and fiscal policies: the case of Egypt** , International Review of Research in Emerging Markets and the Global Economy,, vol. 2, no 4. 2016 , p935-936

⁵ الاستقلال التشغيلي يشير إلى تنفيذ السياسة النقدية من حيث استقلالية الأدوات و استقلالية الأهداف ،من خلال قدرة البنك المركزي على استخدام جميع الأدوات دون قيود لتحقيق الأهداف و من خلال قدرة البنك المركزي على اختيار الأهداف و متابعتها دون التعرض لأي أثر أو قيد تمارسه الحكومة.

⁶ Hounaida Daly - Mounir Smida , **op-cit** ,p2.

نواتج باريتو (Pareto outcomes) ووصفوا التفاعل بأنه لعبة اختيار يقوم فيها الوكيل الذي يتحرك أولاً بإملاء قواعده على الآخر وذكروا أنه في ظل البيئة النقدية قد تعمل السياسة المالية كسلطة مهيمنة مما يجعل السياسة النقدية تفقد السيطرة على مستوى السعر، ذكروا أيضاً أن التضخم على الرغم من أنه ظاهرة نقدية على المدى القصير لكنه يتحول إلى ظاهرة مالية على المدى الطويل و هذا بدوره يركز على الانضباط المالي كشرط أساسي للاستقرار النقدي، بالمثل في ظل الافتراضات النظرية لمستوى الأسعار (FTPL)¹ يعد التنسيق الأفضل للسياسات ضرورياً لتحديد السعر نظراً لأن السياسة النقدية وحدها لا يمكن أن توفر مرساة اسمية للإقتصاد.² من منطلق الأفكار السابقة نحاول تلخيص أهم النقاط التي تتفاعل فيها السياسة النقدية مع المالية.

II-1- أثر التوسع المالي:

قد تصبح السياسة المالية التوسعية غير فعالة في مرحلة ما كوسيلة لتحفيز الطلب و بالمثل قد تتحول الانقباضات المالية إلى توسعية وعندما يدرك الوكلاء الإقتصاديون أن الحكومة تقترض أكثر مما ينبغي من أجل مصلحتها الخاصة فانهم يستنتجون أن هذا يمكن ان يؤدي فقط إلى مستويات ضريبية أعلى في المستقبل، قد يقررون التعويض عن ذلك من خلال توفير المزيد و الاستهلاك الأقل و هذا ما يسمى التكافؤ الريكاردى (Ricardian Equivalence) و يعني أن السلوك المالي للوكلاء الإقتصاديين (الذي تستند إليه البنوك المركزية في قرارات السياسة النقدية الخاصة بهم) يعتمد على تصورهم للاستدامة المالية، هذا مثال آخر على كيفية أثر السياسة المالية - بشكل غير مباشر - على فعالية السياسة النقدية.

تجدر الإشارة إلى أن أثر السياسة المالية على أهداف البنك المركزي لا يتم تجنبه تلقائياً عندما يكون البنك المركزي مستقلاً، وحتى عندما يكون مستقلاً بالتالي لا يخضع للاحتياجات المالية للحكومة فان الحاجة إلى تعويض أثر السياسة المالية التوسعية على اجمالي الطلب و التضخم في الإقتصاد قد يدفع البنك المركزي إلى تشديد سياسته النقدية من خلال زيادة أسعار الفائدة و تخفيض الإئتمان في النظام المالي.

قد تؤدي أسعار الفائدة المرتفعة إلى تقليص حجم النشاط و في نفس الوقت جذب رؤوس الأموال قصيرة الأجل و يمكن عكسها بسرعة مما يزيد من ضغوط التضخم و ترتفع قيمة العملة و في نهاية المطاف يتضرر كل من الاستقرار الإقتصادي و المالي.³ أي أن السياسة المالية قد تحد من قدرة البنك المركزي في الحفاظ على استقرار الأسعار و سوف تجبر السلطة النقدية عاجلاً أو آجلاً على مواجهة عيوب الموازنة التي تكون سلبية على مستوى الأسعار⁴

وقد تؤدي مشاكل الميزانية إلى أزمات و هناك عدة أمثلة حول هذه التوترات الحادة في الماضي و التي أدت فيها العجزات المالية الكبيرة إلى إرتفاع أسعار الفائدة الحقيقية - خاصة مع غياب الإصلاحات اللازمة في القطاع العام- مما أدى إلى تكثيف تكاليف خدمة الدين الحكومي، ما تسبب في تراكم الدين العام على المدى القصير و الدين الأجنبي و ارتفعت حساسية أسعار الفائدة و

¹ ينص بروتوكول (FTPL) على أن مستوى السعر يتم تحديده بشكل أساسي من خلال الاعتبارات المالية نظراً لأن شروط الملاءة المالية تحدد مستوى سعر التوازن و أن السياسة المالية توفر المرساة الاسمية، كما أن جوهر (FTPL) هو أن السياسة النقدية المناسبة يجب أن تكون مصحوبة بسياسة مالية مناسبة حتى تتمكن من تثبيت مستوى السعر علاوة على ذلك فإنه يفرض اطار تنسيق معين بين السياستين من أجل حل مشكلة عدم تحديد الأسعار. أي ان استقرار الأسعار يتطلب حركة كلتا السياستين بطريقة منسقة.

² ABDEL-HALEIM Sarah , **op-cit** ,p936

³ HILBERS Paul , **op-cit** ,p4-5 .

⁴ MARSZALEK, Paweł, **Coordination of monetary and fiscal policy** , Poznan University of Economics Review , vol. 3, no 2,2003 ,p42

سعر الصرف و مخاطر التمديد التي تحققت كنتدفقات رأس المال الأجنبي التي ساعدت في تمويل الديون (أهم الأمثلة التي مرت بهذه الظروف تركيا (1994-2001)، المكسيك (1994)، روسيا (1998) و البرازيل (1999) و الأرجنتين (2001)).

وحتى في البلدان التي لم تتحقق فيها مثل هذه الظروف القاسية يمكن تحدي استدامة الأنظمة النقدية من خلال السياسات المالية التي تتسع أكثر من اللازم (قد هذا في الماضي في حالة بولندا حيث تسببت السياسة المالية التوسعية في زيادة النشاط و زيادة الضغوط التضخمية إضافة إلى تفاقم الحساب الجاري و معدلات الفائدة المرتفعة جذبت رؤوس الأموال إلى الداخل مما أدى إلى تعقيد تنفيذ السياسة النقدية ، و أصبح تعقيم تدفقات رأس المال للحفاظ على التضخم قيد الفحص صعبا و مكلفا بالنسبة للبنك المركزي).¹

ما يمكن استنتاجه في النهاية أن الآثار المترتبة على السياسة المالية ترتبط بقيد الموازنة الحكومية، فقد أوضح (Thadan) أهمية هذا القيد من خلال إبراز الدور الذي تلعبه كل من السياستين المالية و النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار لأن السياسة النقدية وحدها لا تستطيع العمل بشكل منفرد للسيطرة على التضخم.² هذا ما أوضحته نظرية (Sargent-Wallace) حيث أن هناك أثرا مباشرا للعوامل المالية على مستوى السعر -من خلال قيود الميزانية-، كما قد يكون لها أثرا غير مباشر لان إرتفاع الدين الاسمي يضع ضغوطا على البنك المركزي لاطلاق مفاجأة التضخم من خلال تآكل القيمة الحقيقية للدين.³

يجب التنسيق بين السياستين لتحقيق استقرار الأسعار -في الأجل القصير- أما في الأجل الطويل فيكون التنسيق للحفاظ على التوازن الإقتصادي من خلال الحد من العجز المالي.⁴ لأن الأثر السلبي للعوامل المالية تصاعد في عدة دول و الأمر المثير للسخرية هو أن استقلالية البنوك المركزية التي تعتبر حلا لهذه المشكلة أدت إلى تدهور العلاقة بين صناعات السياسات.⁵

أوضح أيضا (Taylor 1985) من خلال إحدى إسهاماته أن التغيير في عجز الميزانية لا بد أن يؤدي إلى تغير حجم السندات الحكومية المدرة للعائد أو في النقود العالية القوة⁶ لأغراض تمويل العجز، فمثلا إذا كان المزيد من الانضباط المالي يجد من العجز فهذا يعني تراجع نمو الدين المدر للعائد و تراجع نمو القاعدة النقدية، و الحد من العجز المالي يعتبر أول خطوة نحو تخفيض النمو النقدي و معدل التضخم في العديد من الدول النامية و الدول التي تمر بمرحلة التحول نحو إقتصاد السوق.⁷

II-2- الأسواق المالية :

مدى تطور الأسواق المالية هو مجال آخر تجتمع فيه السياسة المالية و النقدية لعدة أسباب:

-لأنه لا غنى عنه للتنمية الإقتصادية و النمو.

¹ HILBERS Paul , op-cit,p5 .

² منى كمال ، الاطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية و النقدية، MPRA، 2010، نوفمبر، ص6

³ MARSZALEK, Paweł, op-cit,p42.

⁴ منى كمال ، مرجع سبق ذكره، ص3.

⁵ MARSZALEK, Paweł, op-cit,p42.

⁶ النقود عالية القوة (نقود الاحتياطي): تتكون من النقد المتداول خارج خزائن البنك وودائع البنوك بالعملة المحلية لديه ، و تعتبر أساس النقود بمفهومها الواسع.

⁷ منى كمال ، مرجع سبق ذكره، ص6.

-يسهل تمويل كل من العجز و الديون.

-أنها تتمكن العمليات القائمة على السوق من قبل البنوك المركزية كجزء من تطوير السوق المالية، و من المهم للسلطات المشاركة في مناقشة (مع المشاركين المحتملين) حول ممارسات السوق و ظروفه و العوائق المحتملة.¹

لذا ينبغي ان تبذل السلطات كل الجهود لتطوير الأسواق المالية في الأوراق المالية الحكومية لأن البنك المركزي و وزارة المالية لهما مصالح مشتركة بهذا الخصوص . حيث تعد الأسواق الثانوية التي تعمل جيدا مهمة لوزارة المالية لأنها تحفز الطلب و تجعل من الركود قضية أقل صعوبة، بالتالي قد يحتاج البنك المركزي إلى النظر إلى الترتيبات المؤسسية لتعزيز الأسواق الثانوية . في حين أن الترتيبات في السوق الأولية ستحتاج إلى تصميم تعزيز تعميق السوق من خلال تحسين نظام المناقصة.²

تتحدد الحاجة إلى التنسيق في أي إقتصاد-بغض النظر عن مرحلة تطوره و خصائصه- من خلال عمق أسواقه المالية و نظم سعر الصرف إضافة إلى الترتيبات المؤسسية الأخرى (Branco et al 1994)³، أي أنه استنادا إلى درجة تطور و عمق الأسواق المالية⁴ يمكن تحديد شكل التنسيق بين السياستين النقدية و المالية، حيث تختلف الأطر المؤسسية و التشريعية الحاكمة للتنسيق وفقا لدرجة تطور الأسواق المالية و يمكن اظهار ملامح هذا التنسيق في أربع مراحل:⁵

-مرحلة عدم التطور:

حيث لا يوجد أسواق محلية للديون الحكومية، يميل البنك المركزي إلى تمويل عجز الموازنة بالكامل تقريبا -ما عدى الجزء الذي يمل من الاقتراض الخارجي- في هذه الظروف هناك الحاجة إلى قواعد رسمية لتقييد البنك المركزي بتكاليف الميزانية لتجنب التوسع المفرط في الإئتمان المحلي.⁶ حيث تحد الضوابط التشريعية من التمويل المباشر للحكومة و ذلك من أجل تجنب الضغوط التضخمية و المحافظة على معدل مستقر للتضخم.⁷

في هذه المرحلة ينبغي تشكيل لجنة رفيعة المستوى لتنسيق السياسات تضم مسؤولين من وزارة المالية و البنك المركزي كما أن وضع قيود الإئتمان و إدخال أدوات الدين و أساليب البيع لخدمة الأهداف النقدية و المالية على حد سواء، كلها ستكون جوانب مهمة من التنسيق في المرحلة الأولية.⁸

¹ HILBERS Paul , op-cit,p5 .

²HANIF, Muhammad N. et ARBY, Muhammad Farooq. Monetary and fiscal policy coordination. 2003. p4

³ Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit,p14.

⁴مقاييس و درجة تطور و عمق القطاع المالي منها نسبة النقود بمعناها الواسع (M2) إلى الناتج المحلي الاجمالي، نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى اجمالي الإئتمان و للشمول أكثر نضيف درجة الانفتاح المالي و التنظيم و الاشراف و القدرة المؤسسية(كمتغيرات نوعية). و بعدها تم اقتراح مقاييس أخرى لدرجة تطور القطاع المالي و تم استخدام مقاييس مركبة تجمع بين هيكل السوق و المنتجات المالية و التحرير المالي و المناخ المؤسسي إضافة إلى الانفتاح المالي و أدوات السياسة النقدية.

⁵منى كمال ، مرجع سبق ذكره، ص33.

⁶ Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit,p14.

⁷منى كمال ، مرجع سبق ذكره، ص33.

⁸ HANIF, Muhammad N. et ARBY, Muhammad Farooq , op-cit , p 4 .

-مرحلة الإعداد:

في هذه المرحلة يتم إعداد لجنة تنسيق تتضمن أعضاء من البنك المركزي و وزارة المالية لتحديد حجم الدين المصدر في سوق الإصدار و ذلك دون اغفال لأهداف السياسة النقدية و بما يساعد في وضع تصور حول سياسة معدلات الفائدة، وتعد المزايدات على الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل (أذون الخزانة) بمثابة خطوة نحو تطوير سوق النقود إذ أن تلك المرحلة تتسم بعدم وجود سوق ثانوية لتداول تلك الأوراق المالية، كما تتسم بضعف السوق البنينة للبنوك، و عدم مرونة معدلات الفائدة حيث تخضع للتحكم من قبل السلطات النقدية.

أما فيما يخص التنسيق في هذه المرحلة فيهدف إلى خفض تكاليف خدمة الدين مع ضمان تحقيق أهداف السياسة النقدية و يستمر الاعتماد على اطار البرمجة النقدية بمفهومها الواسع و استخدام أذون الخزانة و الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية.¹

-المرحلة الانتقالية:

يوجد سوق ثانوي لأدوات الدين الحكومي و أسعار الفائدة تصبح أكثر مرونة و تدير البنوك المركزية السيولة بأكثر نشاط و استقلالية.² و طالما زاد الدور المؤثر لمعدلات الفائدة في الإقتصاد فان استخدام أطر السياسة النقدية ذات القاعدة الصريحة كأداة فعالة لتنسيق السياسة و المالية يسير جنباً إلى جنب مع مراقبة التطورات في الأسواق المالية -خاصة السوق النقدي - تصبح مهمة.³

أي يتيح الترويج للسوق ثانوي للبنك المركزي مواصلة تطوير عمليات السوق المفتوحة مما سيتطلب إنشاء لجنة سوق مفتوحة و علاقات التعامل المباشر مع المشاركين في السوق، والتنسيق اليومي الأكثر كثافة مع أدوات الإدارة الأخرى -مثل مزايدات الإئتمان- و ينبغي التركيز بدرجة أكبر على التنبؤ القصير الأجل بالسيولة لاجراء عمليات السوق المفتوحة. مما يتطلب المزيد من تبادل المعلومات بين البنك المركزي و وزارة المالية لمراقبة الارصدة النقدية الحكومية و عرضها.⁴

في هذه المرحلة يتم تعزيز السوق البنينة للبنوك و البدء في ترتيبات المقاصة و التسوية -الخاصة بمزايدات الأولية ومقاصة السوق-، و يتم اجراء عملية مراجعة لكفاءة الاشراف المصرفي المتعلق بإدارة الخصوم و الأصول في هذا الاطار تتجه البرمجة النقدية بمفهومها الواسع إلى ان تكون أقل أهمية لمراقبة أسواق النقد و الأسواق المالية من أجل توجيه تدخل البنك المركزي في الأسواق في ظل تحقق الانضباط النقدي.⁵

-المرحلة المتطورة:

في هذه المرحلة تصبح السوق المالية مكتملة النمو، أسعار الفائدة تتسم بالمرونة التامة، ويتم اتخاذ المزيد من التدابير المؤسسية لتقوية الأسواق الثانوية، و يقوم البنك المركزي بإدارة السيولة بكفاءة. حيث تتحقق استقلالية البنك المركزي في هذه المرحلة من خلال

¹ منى كمال، مرجع سبق ذكره، ص33-34

² HILBERS Paul , op-cit, p6

³ Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit, p14.

⁴ HANIF, Muhammad N. et ARBY, Muhammad Farooq , op-cit , p 5 .

⁵ منى كمال، مرجع سبق ذكره، ص34.

استخدامه للأدوات القائمة على آليات السوق (مثل اتفاقيات إعادة الشراء) و يتم في هذه المرحلة إدخال مزادات أدوات الدين ذات الأجلين المتوسط و الطويل. و لا يمكن إغفال الدور الذي تلعبه البنوك المركزية في تطوير الأسواق المالية لأنه يعتبر هدف أساسي بالنسبة لها في عدة دول. ¹ في هذه البيئة تستجيب الأسواق المالية بسرعة و بقوة لاشارة السياسة النقدية على وجه الخصوص مصداقية السياسة النقدية أمر مهم للحفاظ على ظروف السوق. ²

كما تعمل التدابير المؤسسية أيضا على الحد من التضارب بين السياستين و يعد إنشاء لجان تنسيق رسمية أو غير رسمية لأغراض إدارة الديون أمرا ضروريا حيث تجتمع بشكل دوري لتبادل المعلومات حول متطلبات التمويل الحكومي لمناقشة نتائج توقعات الرصيد النقدي للحكومة، رصد السيولة، تنمية السوق و مناقشة استراتيجيات تحقيق أهداف إدارة الديون النقدية و الحكومية. ³

في ظل المسؤولية المشتركة التي يتحملها البنك المركزي و الحكومة اقترح صندوق النقد الدولي "ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية المالية العامة" حيث يؤكد على ضرورة وضع ترتيبات واضحة تستند اليها العلاقات بين الحكومة و هيئات القطاع العام غير الحكومية-البنك المركزي، المؤسسات المالية و الغير مالية - كما يبرز ضرورة توفير المعلومات العامة و علانية إعداد الميزانية و تنفيذها و الابلاغ بنتائجها و اتاحة الضمانات اللازمة للتأكد من سلامة إدارة المالية العامة. ⁴

كما تظهر عدة دراسات أن (Policy-mix) الذي يعظم النمو على المدى الطويل يعتمد على درجة التطور المالي - أي مستوى عالي من التنمية المالية- حيث هناك أثر للتطور المالي على النمو و لن تؤدي الزيادة في التطور المالي الا لتحقيق نمو طويل الأجل اذ أمكن للحكومة إيجاد ايرادات بديلة ، أي إذا كانت المؤسسة تتمتع بنوعية جيدة للسماح بجمع ضرائب بشكل فعال و هذه النتيجة توضح دور متغير الجودة المؤسسية في اختيار العقلانية بين التطور المالي و النمو (Demetriades -law 2004) حيث ان التنمية المالية يمكن أن تؤدي إلى تقارب أو تباعد مسارات النمو اعتمادا على جودة المؤسسات و التطور المالي. ⁵

II-3- دور محافظي البنوك:

ما الذي يمكن للبنوك المركزية فعله حيال السياسة المالية؟ أولا عملية التنسيق جد مهمة حتى لو تصرفت البنوك المركزية على المدى القصير و الحكومات على المدى الطويل في السوق حيث ينبغي تنسيق أنشطتها المالية و زيادة التواصل بين السلطتين.

أصبح التعبير عن وجهات نظر محافظي البنوك المركزية بشأن سياسات الميزانية من أهم السمات المنتظمة في الصحافة الدولية و غالبا ما يكون هذا في سياق العروض التقديمية في البرلمان و عند تقديم التقارير حول الإقتصاد.

في رسائلهم يميل محافظوا البنوك إلى التركيز أكثر على استدامة السياسة المالية على المدى المتوسط أكثر من التركيز على السياسات قصيرة الأجل و يشمل ذلك على التركيز على عملية ميزانية قوية وواقعية لا تتطلب :

- تعديلات متكررة خلال العام (التي تميل إلى جعل الأسواق متوترة).

¹ نفس المرجع، ص34-35.

² Hounaida Daly - Mounir Smida , **op-cit**, p14-15 .

³ HANIF, Muhammad N. et ARBY, Muhammad Farooq , **op-cit** , p 5 .

⁴ منى كمال ، مرجع سبق ذكره ، ص35

⁵ MINEA, Alexandru, VILLIEU, Patrick, et al. **Développement financier, qualité institutionnelle et croissance: un modèle simple avec effets de seuil**. Revue région et développement , no 32 , 2010 , p 53

-يستند إلى افتراضات الإقتصاد الكلي "المحافظة" لاسيما فيما يتعلق بالنمو الإقتصادي (متغير رئيسي في أي ميزانية) و لكن أيضا فيما يتعلق بأسعار الفائدة و أسعار الصرف و المتغيرات الخارجية مثل أسعار الطاقة.

-لا يشمل الكثير من التدابير لمدة واحدة و الالتزامات المفتوحة.

-لا تنطوي على تغييرات أساسية كثيرة و متكررة للغاية في النظام الضريبي (مما قد يخلق حالة من عدم اليقين و عدم الكفاءة).

في الوقت نفسه سوف يركزون على النتيجة النهائية -العجز و الدين- بدلا من التركيز على البنود المحددة لتجنب الانجرار إلى نقاش سياسي محدد للغاية.¹

II-4- الأطر المالية متوسطة الأجل:

اعتمدت عدة دول في السنوات الأخيرة على القواعد المالية الرسمية، و عادة ما يكون محافظو البنوك المركزية من بين مؤيدي مثل هذه القواعد و التي يمكن أن تساعد السلطات المالية بشكل أفضل على مقاومة الضغوطات من أجل زيادة الإنفاق و توحيد التباطؤ المالي. هذه القواعد غالبا ما تركز على أهداف العجز و الديون أو على الجدول الزمني للإنفاق متعدد السنوات، كما يجب أن تدمج في إطار مالي متوسط الأجل على أساس افتراضات متوازنة لتطورات الإقتصاد الكلي.

مثلا في منطقة اليورو من أجل فرض الانضباط المالي لضمان دعم السياسات المالية الوطنية للسياسات النقدية الموجهة نحو الاستقرار من قبل البنك المركزي الأوروبي، حيث اعتمدت الدول الأعضاء على ميثاق الاستقرار و النمو كأداة لتنسيق السياسة المالية. و تهدف قواعد هذا البرنامج إلى الاستدامة المالية من خلال تعزيز الانضباط المالي من خلال متطلبات العجز في الميزانية و الديون و أهداف السياسة المالية متوسطة الأجل.²

II-5- أثر السياسة النقدية على السياسة المالية:- إجراءات السلطة النقدية على إدارة الدين العام-

تأثر السياسة النقدية على السياسة المالية عن طريق أثرتين أساسيين هما -أثر السياسة النقدية على الدين الحكومي و أثر استقلالية البنك المركزي على السياسة المالية- ففي ظل وجود بنك مركزي مستقل يبني سياسة ضد التضخم تقل توقعات السلطة المالية بقيام البنك المركزي بتدبير التمويل اللازم للعجز في الموازنة العامة و يجد ذلك من قدرة السلطة المالية على احداث هذا العجز.³

لأنه في الوقت الحاضر ظهر اجماع حول فوائد استقرار الأسعار بين الإقتصاديين، فمن المقبول عموما أن التضخم المنخفض يشجع النمو الإقتصادي طويل الأجل و يعزز الرفاه الإقتصادي، في حين أن التضخم المرتفع و المتغير يزيد من حالة عدم اليقين و تدهور الأوضاع الإقتصادية - كما ذكرنا في الفصل السابق - لقد ساهمت الأهمية المتزايدة لاستقرار الأسعار في التحول إلى التسلسل الهرمي لأهداف السياسة الإقتصادية (Woodford 2001-Issing2000) أصبح الحد من التضخم و السيطرة عليه هو الهدف

¹ HILBERS Paul , op-cit ,p6

² HILBERS Paul , op-cit ,p7

³ درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 273

الأول لواضعي السياسات. إلى جانب ذلك زاد دور البنوك المركزية حيث كانت تصرفاتهم المرتبطة بالتغيرات المؤسسية ناجحة بشكل عام فقد انخفض معدل التضخم بشكل كبير في العقود الأخيرة.¹

لأنه إذا صممت السياسة النقدية على سياستها بنجاح و رفضت تمويل الدين الحكومي ،فان السلطة المالية لن تجد مفرا من تقييد العجز ،بالتالي فان استقلالية البنك المركزي و الذي رفض طلب الحكومة لمزيد من الإئتمان يؤدي إلى خفض التوسع في العجز المالي مما يعني الحد من التضخم و تحقيق الاستقرار في قيمة العملة.²

كما يمكن أن يكون لاختيار أدوات السياسة النقدية و تصميمها أثر مباشر على قدرة السلطة المالية على وضع الدين في السوق المالية بالمبالغ المطلوبة و بتكلفة معقولة على وجه الخصوص يمكن للسلطة النقدية أن تساعد على خفض تكلفة خدمة الدين العام من خلال تعزيز سيولة الأوراق المالية الحكومية من خلال عمليات السوق المفتوحة و لوائح إعادة الخصم و متطلبات الاحتياطي.

عند القيام بعمليات السوق المفتوحة يجب على البنك المركزي أن يقرر ما إذا كان سيتدخل من خلال التعامل مع الأوراق أو الودائع الخاصة به أو في الأوراق المالية الحكومية ،يعتمد الاختيار بين هذين الصكين على خصائص السوق المالية و على قدرة السوق المالية و على قدرة السلطات النقدية و المالية على تنسيق أهداف السياسة و الإجراءات التشغيلية ،هنا يتمثل الخيار الأمثل من وجهة نظر تشغيل السوق في جعل البنك المركزي يدير عمليات السوق المفتوحة في الأوراق المالية الحكومية في السوق الثانوية ،بينما تضع الخزانة الديون في السوق الأولية.

هذا يسمح للسلطات المالية و النقدية بمتابعة أهدافها في وقت واحد في حين أن الأوراق المالية الحكومية ستحقق مكاسب في السيولة.مع ذلك في حالة عدم وجود سوق ثانوي ستحتاج كل من السلطات المالية و النقدية إلى العمل في السوق الأولية في هذه الحالة لا يمكن المبالغة في أهمية تنسيق السياسات إذا أردنا تحقيق أهداف كل من السياسة النقدية و المالية.

إذا كان من الصعب تحقيق التنسيق بين البنك المركزي و الخزانة يمكن للبنك المركزي إصدار أوراقه المالية لأغراض السياسة النقدية بينما تصدر الخزانة ورقة حكومية لدعم أهداف إدارة الدين مع ذلك حتى في هذه الحالة سيكون من الضروري وجود قدر من التنسيق لتحقيق تجزئة سوقية فعالة .

كما تعتبر خصائص إعادة الخصم و متطلبات الاحتياطي أيضا ذات أهمية في تحديد سيولة الأوراق المالية الحكومية ،في حالة تسهيل إعادة الخصم حيث يكون البنك المركزي مستعدا لاعادة خصم الأوراق المالية الحكومية أو قبولها كضمانة لقروضه سيزداد الطلب على هذه الأوراق المالية.

و بالنظر إلى نظام متطلبات الاحتياطي كلما زاد عدم اليقين بشأن المبالغ المودعة في البنك المركزي ،زاد الطلب على الأصول بما في ذلك الأوراق المالية الحكومية و التي يمكن تصنيفها بسهولة ،و تزداد حالة عدم اليقين هذه إذا كان يجب الاحتفاظ بالاحتياطيات

¹ MARSZALEK, Paweł, op-cit,p40-41.

² درواسي مسعود ،مرجع سبق ذكره ، ص273

على أساس يومي بدلا من المتوسط خلال فترة زمنية معينة، وإذا تم تحديد متطلبات الاحتياطي على أساس معاصر بدلا من تحديدها على أساس متأخر.¹

أما فيما يخص استقلالية البنك المركزي فتعتبر أهم تغيير مؤسسي في ممارسة السياسة الاقتصادية حاليا، يقال أنه كلما كان البنك المركزي أكثر استقلالية قل أثره على النفوذ السياسي، إضافة إلى ينظر إلى الاستقلال أيضا على أنه أداة مفيدة للتغلب على مشكلة عدم التناسق الزمني، لذلك تتمتع البلدان التي لديها بنوك مركزية مستقلة بمستويات منخفضة من التضخم.

لكن رغم كل هذا قد يضعف البنك المركزي المستقل العلاقات مع السلطات الأخرى مما قد يؤدي إلى أداء إقتصادي دون المستوى الأمثل بسبب قلة التنسيق بسبب هذه الاستقلالية، مما يؤثر سلبا على السعر و كل هذه المشاكل قد تنجم عن أحد الأسباب الثلاثة أو مزيج منها-أسباب عدم التنسيق-:

-قد يكون للسلطات النقدية و المالية أهداف مختلفة.

-قد يكون للسلطات آراء مختلفة حول التأثيرات المحتملة لإجراءات السياسة النقدية أو المالية على الإقتصاد (قد يلتزمان بنظريات إقتصادية مختلفة).

-قد تصدر السلطتان تبؤات مختلفة عن الحالة المحتملة للإقتصاد في غياب التدخلات السياسية، نتيجة للتنسيق الضعيف ولن يحقق صناع السياسة هدفهم (Blinder 1982) أي أن السلوك الغير تعاوني يؤدي إلى أداء دون المستوى الأمثل و تقلبات الأسعار و الإنتاج.

بالتالي فان استقلالية البنك المركزي تغذي مشكلة التنسيق كما يشير (Andersen-Scheinder 1986) "عندما يكون لدينا سلطتان مستقلتان تعملان من أجل مصلحتهما الشخصية فإننا نلاحظ غالبا وجود حل مختلط حول الاتجاه الصحيح للسياسة و يجب أن يوضع هذا الأثر في الاعتبار عندما يتم طرح الحجة في كثير من الأحيان بضرورة إنشاء سلطة مستقلة"

لكن هذا لا يعني أن استقلالية البنك المركزي تشكل عقبة أمام التنسيق لا يمكن التغلب عليها لتحسين الأداء الإقتصادي الكلي لأنه كل من الاستقلال و التنسيق ضروريان، (Bennet-Loayza2000) يميزان بين جيلين من الإصلاحات المالية النقدية - أولها هو تأسيس نظام البنك المركزي لاستقلالته و انضباطه و الثاني هو ضمان الحوافز المؤسسية لتنسيق السياسات المحلية- و بالنظر لما سبق نجد أنه لا يمكن المفاضلة بين الاستقلال و التنسيق بالتنسيق يجب أن نفهم العملية التي من خلالها تتفاوض سلطتان مستقلتان على استراتيجياتهم من أجل تحسين نتائج كليهما.²

كما أصبحت كل من الشفافية و المصدقية في كل من السياسة النقدية و المالية من أهم جوانب فعاليتها في هذا الاطار، فقد وضع (FMI) معيارين مهمين لهذا السبب -مدونة الممارسات الجيدة بشأن الشفافية في السياسات النقدية و المالية للبنوك المركزية

¹ Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra, Coordination of monetary and fiscal policies, 1998, p12-13

² MARSZALEK, Paweł, op-cit, p43-44.

و مدونة الممارسات الجيدة بشأن الشفافية المالية للحكومات- حيث تعتبر أدوات مهمة لدعم الوضوح في المناقشات حول التنسيق بين السياستين.¹

لذا يجب تعزيز الشفافية لأنها تفضي إلى تحديد مسؤوليات و أهداف واضعي السياسات بالتالي تقليل حالة عدم اليقين بالنسبة للكلاء الإقتصاديين، ونظرا لزيادة ثقة الجمهور بالمعلومات الواردة من السلطتين فقد تتأثر توقعاتهم بسهولة و يمكن تحقيق استقرار الأسعار بتكلفة أقل، في هذه الحالة يساعد أيضا التنسيق في توفير معلومات أفضل بشكل أكثر دقة و موثوقية و في الوقت المناسب، إضافة إلى وجوب اظهار الترابط الواضح بين السياستين النقدية و المالية.²

III- المفهوم الشامل للتنسيق بين السياسة النقدية و المالية و الحاجة اليه:

إذا ما يكن استنتاجه كمفهوم للمزيج السياسي منذ (Tinbergen 1952) الذي أكد وفقا لمبدأ التماسك على وجوب تساوي عدد أدوات السياسة الإقتصادية مع عدد الأهداف -أوتقريبا مساو له-بعدها تم اعتبار (policy-mix) على أنها مشكلة التخصيص الأمثل للأدوات و الأهداف بدءا من المقالة التأسيسية ل (Mundell 1962) و التي فيما يتعلق بالتمييز الرئيسي في ذلك الوقت بالانفتاح الإقتصادي، تنقل رؤوس الأموال مما يدعو إلى تخصيص السياسة النقدية للتوازن الخارجي و السياسة المالية للتوازن الداخلي.

لاحقا نشأ الجدل بين (Monetarists) و (keynisians) حول التخصيص المناسب من الافتراضات الكامنة على حساب المضاعفات النقدية و المالية :درجة الانفتاح و تنقل رؤوس الأموال و مرونة الأسعار و طبيعة التوقعات، لكن هذا التحليل لا يصمد أمام التغيير المنهجي الرئيسي قبل التسعينات خاصة فيما يتعلق بسياسات الاستقرار الإقتصادي. فمن هذا المنظور تصبح المضاعفات الثابتة غير مستقرة و تتطلب مشاكل التناقض الزمني النظر في قواعد السياسة الإقتصادية الممكنة على المدى الطويل.

هنا بدأ تصور السياسات الاستقرار على أنها لعبة إستراتيجية، مبدئيا تم التحليل من وجهة نظر السياسة النقدية على أنها لعبة إستراتيجية بين جميع الوكلاء الخاصين و الجمهور و السلطة النقدية، ليتوسع التحليل لاحقا و يشمل نماذج من ثلاثة لاعبين - السلطة النقدية، السلطة المالية و الجمهور- و في هذه المرحلة تحول تحليل المزيج السياسي من مشكلة تعيين الأدوات للأهداف إلى مشكلة التنسيق (la coordination) بين سلطات السياسة الإقتصادية.

ل يتم التركيز في وقت لاحق على طريقة تمويل الإنفاق العام -مكان الترابط بين الأدوات- فإذا لم تؤخذ بعين الاعتبار في التحليلات الخاصة بالمزيج السياسي فقد تؤدي إلى التعارض بين السياسة النقدية و المالية في قيود الميزانية المؤقتة للدولة، إضافة إلى التركيز على استقلالية البنوك المركزية، على وجه خاص و التي يمكن أن تضع السلطات النقدية و المالية في وضع لعبة إستراتيجية حيث يسعى كل منها إلى تحقيق هدفه الخاص دون القلق بشأن التماسك العام للمزيج السياسي.³

¹ HILBERS Paul , op-cit,p7

² MARSZALEK, Paweł, op-cit,p45

³ Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu ,op-cit,p32 .

مزيج السياسات في مختلف الأدبيات هو التوجه المشترك للسياسة النقدية و المالية في مرحلة معينة من الدورة الاقتصادية، ويتم وصفه على أنه مضاد للدورة عندما يكون اتجاهه في المرحلة العليا من الدورة مقيدا إلى حد ما لتجنب فرط النشاط الاقتصادي أو عندما تكون في مرحلة منخفضة يكون من أجل الحد من الأثر العكسي. (L'Angevin –Montagné 2006)¹

بشكل عام يمكن تعريف التنسيق على أنه ترتيب أجزاء الكل في مستوى منطقي لغرض محدد، فعندما يكون التنسيق في مجال السياسة الاقتصادية فاننا نفكر عموما في توافق التوجهات المعطاة للسياسات النقدية و المالية مع السعي لتحقيق الأهداف الاقتصادية.²

و للتفصيل على المستوى المحلي يشير التنسيق بين السياسة النقدية و المالية إلى التفاهم المشترك بين القائمين على إدارة الدين العام و السلطتين النقدية والمالية لتحقيق أهداف السياستين لتحقيق الأهداف المشتركة و ذلك في ضوء الأثر المتبادل لأدواتهما المختلفة، و أن يقوم القائمون على إدارة الدين العام بتقديم رؤيتهم حول التكاليف و المخاطر التي تتلازم مع المتطلبات التمويلية للحكومة و حجم الدين و العمل على فصل إدارة الدين و أهداف السياسة النقدية و ارساء مبدأ المساءلة عند تحقق التطور المالي و تبادل المعلومات بين السلطات المالية و النقدية و إدارة الدين حول احتياجات الحكومة الحالية و المستقبلية من السيولة.

و قدم (Begg2002) تعريفا مبسطا للتنسيق بين السياستين ينصرف مضمونه إلى التدابير التي تضمن أن القرارات التي يتم اتخاذها من قبل صانعي القرار الخاصة بإحدى السياستين لا يترتب عليها آثار غير مباشرة وغير مرجوة على السياسة الأخرى. يؤكد أيضا على أن أفضل صور التنسيق على الإطلاق هي التي تنطوي على اشتراك صانعي القرار في تحديد أهدافهم الأمر الذي يؤدي إلى تعظيم النتائج المحققة.³

كما أن مزيج السياسات (Policy-Mix) - أو ما يعرف بالتنسيق بين السياسات- يعتبر عنصرا رئيسيا في مشاورات (FMI) في سياسات الإقتصاد الكلي و برامج التكيف الإقتصادي التي يدعمها (FMI) إلى جانب سياسات القطاع الخارجي و الهيكلة المالية. ففي الممارسات العملية أثبتت الاختلالات في موقف المالية في أغلب الأحيان أنها عنصر أساسي في كل من مشاكل الإقتصاد الكلي، لهذا قال (FMI) أن معظمه مالي و حله يتطلب مجموعة أوسع من الاستجابات السياسية.⁴

حيث يرمي التنسيق الجيد إلى تحقيق الأهداف من خلال استخدام الأدوات النقدية و المالية بأقصى قدر من الكفاءة (Yves Ammann2002) و وفقا ل (Alesina et al2001) لا تكون الحاجة إلى التنسيق عندما يقوم صانعو السياسة النقدية و المالية بعملهم بشكل صحيح و يتولون أدوارهم الخاصة بالترتيب.⁵

لكن رغم ذلك التنسيق حاليا يعتبر ضروري في أي إقتصاد بغض النظر عن مدى تطوره و اختلاف ظروفه التي يتميز بها - كالأسواق المالية و مدى تطورها كما تطرقنا لها سابقا و نظام الصرف و غيرها من المتغيرات المؤسسية- (Laurens-De la Piedra 1998)¹

¹ Vigninou, Gammadigbe , op-cit,p2.

² Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit,p11-12

³بني كمال ، مرجع سبق ذكره، ص11-12

⁴ MARSZALEK, Pawel, op-cit,p3

⁵Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit,p12.

لأن التنسيق في أي بلد يعتمد على نظام الصرف المعمول به بشكل عام، وسيكون دور السياسة النقدية أكبر كلما كان سعر الصرف أكثر مرونة على الرغم من أن السمات الهيكلية للإقتصاد و المتانة المتوقعة تلعب السياسات النقدية و المالية أيضا دورا مهما في صياغة المزيج الأمثل للسياسة.²

يتمثل الهدف الرئيسي لسياسات الإقتصاد الكلي في تحقيق نمو إقتصادي مستدام في سياق أسعار و حسابات مستقرة، و لهذا يجب التنسيق على مستويين -على المستوى القصير من أجل ضمان الامتثال لشروط الأوامر المالية بما في ذلك استقرار الأسعار و في المدى الطويل تقوم مشكلة التنسيق على كيفية تصميم مزيج سياسي متوازن، هذا يعني وجود قيود في الميزانية على المستوى الذي يمكن تمويله عن طريق تشغيل سوق رأس المال دون خلق تشوهات في تخصيص الموارد في الإقتصاد، و دون اللجوء إلى التمويل النقدي المباشر للميزانية من البنك المركزي و دون الاعتماد على مستوى مفرط من الاقتراض الخارجي.³

و رغم كل هذا يجب تجنب الأثر النهائي للتدابير المعتمدة في كل مجال على المجال الآخر بالتالي بدون تنسيق فعال يمكن أن يؤدي عدم الاستقرار المالي إلى زيادة أسعار الفائدة و ضغوط سعر الصرف مما يؤثر سلبا على النمو، لذلك يتطلب التنفيذ الفعال للسياسة النقدية و المالية تنسيقا متعمقا بين السلطات المعنية، من خلال التنسيق الفعال من السهل على صانعي القرار السياسي تحقيق أهدافهم الإستراتيجية بطريقة فعالة.

كما أنه يضمن التزام صناع القرار المسؤولين عن هاتين السياستين بالأهداف المتفق عليها بشكل متبادل بالتالي المساعدة في القضاء على قاعدة عدم الاتساق الزمني في تصميم السياسة النقدية.⁴ أي أنه يجب مراعاة الأطر الزمنية المختلفة لعمليات تعديل السياسات بمعنى آخر: يستغرق تعديل الموقف المالي وقتا طويلا في حين يمكن تعديل المواقف النقدية بشكل متكرر، إضافة إلى وجوب الحفاظ على مصداقية كلتا السياستين من خلال تثبيت توقعات الجمهور و تحديد أهداف مسار السياسات النقدية و المالية بشكل مشترك⁵

و يأخذ التنسيق الفعال للسياستين في الاعتبار الحاجة إلى استدامة السياسات حيث يجب أن تسير كل سياسة في طريق مستدام لأن التنسيق بصفة عامة لن ينجح إذا كان الهدف المتوسط الأجل بينهما غير مستدام.⁶

IV-الترتيبات المؤسسية و التشغيلية للتنسيق:

يجب دعم تنسيق السياسة النقدية و المالية من خلال مجموعة من الترتيبات المؤسسية و التشغيلية الملموسة و في هذا الصدد سوف نقوم باستعراض أهم هذه الإجراءات و الترتيبات.

¹ ABDEL-HALEIM Sarah , op-cit ,p935

² Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit ,p35.

³ Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit ,p12-13

⁴ Ibid ,p12.

⁵ ABDEL-HALEIM Sarah , op-cit ,p934

⁶ Hounaida Daly - Mounir Smida , op-cit ,p13

IV-1-1-الترتيبات المؤسسية:

قد تكون الترتيبات المؤسسية عبارة عن الحد من ائتمان البنك المركزي المقدم للحكومة مع التقليل من النزاعات بين وزارة المالية و البنك المركزي خاصة في القرارات المتعلقة بمصادر تمويل العجز و تعزيز الاستقلال التشغيلي للبنك المركزي. كما يمكن أن يكون الترتيب المؤسسي في كل لجنة إدارة الديون و النقد و التي بدورها مهمة في تنسيق حجم إصدار الديون في السوق الأولية مع أهداف السياسة النقدية و المساعدة في حل النزاعات الخاصة بموقف سياسة سعر الصرف.¹

IV-1-1-1-استقلال البنك المركزي:

عادة ما تكون استقلالية البنك المركزي عن السلطة السياسية بهدف الحد من التحيز التضخمي للحكومات و ينظر إليه باعتباره طريقة فعالة لترسيخ السياسة النقدية مع الاعتبارات طويلة الأجل و مقاومة الضغوط على استقرار الأسعار من أجل المحافظة على الزيادات المؤقتة في الإنتاج.

ومع ذلك فان هذا الاستقلال لا يعني أنه لم يعد بحاجة إلى تنسيق عملياته مع السلطة المالية، في الواقع فان العنصر الأساسي لإطار السياسة النقدية الناجح القائم على استقلالية البنك المركزي سوف يعتمد على تطوير وسائل فعالة لتنسيق السياسات بين البنك المركزي و السلطة المالية.

السؤال المطروح هنا هو ما هي الدرجة المناسبة من المسؤولية المفوضة للبنك المركزي لعزله عن الضغوط السياسية؟ أي أنه يجب تحديد درجة مناسبة من الاستقلال من خلال أفضل الترتيبات و الإجراءات، حيث أن هذا النهج لا يعترف فقط بأن المسؤولية النهائية تقع على عاتق القيادة السياسية و لكن أيضا إلى درجة و طبيعة استقلال البنك المركزي تستند إلى الهيكل السياسي للبلد. إضافة إلى كل ما سبق لكي يكون البنك المركزي المستقل فعالا و مساءلته مجدية يجب أن يتم تخصيص هدف رئيسي وحيد للبنك المركزي، أي أن تركيزه على هدف واحد يمكن من تقييم الأداء بشكل سلس.

و في هذا الصدد كان الاتجاه الآخر هو إعطاء البنك المركزي المسؤولية الأساسية فيما يخص استقرار الأسعار و الحفاظ عليها -من بين التشريعات الحديثة للبنك المركزي يعد النظام الأساسي للنظام الأوربي للبنك المركزي مثلا واضحا على تثبيت استقرار الأسعار كهدف رئيسي- على سبيل المثال اليابان عندما سنت قانون جديد لبنك اليابان و الذي سيعزز استقلاله و يحدد استقرار الأسعار كهدف رئيسي و نفس الشيء بالنسبة للبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية تتبع هذا المسار كما يتضح من التغييرات التي حدثت عام 1995 في الصين عندما تم سن هذا القانون الجديد للبنك المركزي.²

IV-1-2-القضاء على النزاعات بين السلطة النقدية و المالية:

ينبغي اتخاذ الترتيبات لتجنب التعارض بين كلتا السياستين من خلال القضاء على التناقضات بينهما، يمكن القيام بذلك من خلال تبني سياسة إقتصادية موجهة لتحقيق هدف الاستقرار الإقتصادي أو ما يسمى في الأدبيات الإقتصادية الأخيرة "السياسة

¹ HANIF, Muhammad N. et ARBY, Muhammad Farooq .op-cit ,p 4 .

² Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra .op-cit ,p17-18.

الإقتصادية الموجهة نحو الاستقرار"¹ - هذه السياسة اعتبرت شرطا أساسيا للانضمام إلى نظام اليورو - وهي شرط أساسي لتحقيق الاستقرار المالي في الإقتصاد الكلي لأن تبنيها يؤدي إلى حل الصراع بين استقرار الأسعار و أهداف النمو الإقتصادي في ضوء الاتفاق العام بشأن الأثر السلبي للتضخم المرتفع على النمو (Kamal 2010)²

كما أن بنكا مركزيا يتمتع بالاستقلالية و له هدف واضح هو استقرار الأسعار أيضا يوفر اطارا واضحا لترتيبات منع تراكم التناقضات علاوة على ذلك فان عملية حل النزاعات عندما تصبح السياسة النقدية و المالية غير متسقة بشكل معقول، مثلا إذا كانت السياسة المالية توسعية فسيقوم البنك المركزي بتشديد سياسته و أسعار الفائدة حتى سعر الصرف سيرتفع، سيكون لدى الحكومة خياران لحل النزاع - يمكنها أما تعديل السياسة المالية أو تغيير هدف استقرار الأسعار المخصص للبنك المركزي .

سيكون هذان الخياران أفضل من التسوية من قبل البنك المركزي - المتمتع بالحكم الذاتي - مما قد يضعف مصداقيته و مصداقية أي محاولة لخفض التضخم.³ و من ناحية أخرى تحتاج الحكومة إلى إيجاد مصادر منخفضة التكلفة لتمويل عجزها.⁴

IV-1-3- الحد من الإئتمان المباشر للحكومة:

أهم قضية مرتبطة باستقلال البنك المركزي في مدى امكانية حصول الحكومة على ائتمان مباشر من البنك المركزي، بالتالي فان الترتيبات المؤسسية للحد من ائتمان البنك المركزي المباشر على الحكومة هو أمر حاسم لتعزيز الاستقلالية و احتواء مخاطر التضخم.⁵

ومن الجدير بالذكر، أن التشريعات المنظمة لعمل عديد من البنوك المركزية قد شهدت مؤخراً تطوراً هاماً تمثل في الحد من إقراض البنك المركزي المباشر للحكومة لتمويل العجز المالي، والذي قد يتم من خلال تقديم تسهيلات ائتمانية على المكشوف و لكنها سمحت بتقديم الإئتمان الغير المباشر للحكومة من خلال الشراء الاختياري للأوراق المالية الحكومية في السوق الثانوية، وتتمثل أهم مزايا الإئتمان غير المباشر للحكومة لتمويل العجز المالي في إمكانية توريق ذلك الإئتمان في فترات لاحقة من خلال بيع الأوراق المالية القابلة للتداول في السوق الثانوية، مما يضفي مزيداً من المرونة على أداء البنك المركزي لوظيفته في الإدارة النقدية، وذلك على النقيض من الإئتمان المباشر والذي يمثل قيداً على سيولة حافظة الأوراق المالية لدى البنك المركزي مما يقيد من استقلاليته الفعلية.

لأن العجز المالي الضخم قد يؤدي إلى انهيار نظام استهداف التضخم في الأجل الطويل بالتالي لا يكون هناك مفر من القضاء على العجز المالي أو تآكل الدين العام بسبب الانخفاض الضخم في قيمته وما يتبعه من معدلات تضخم مرتفعة.

¹ تأسست سياسة الاستقرار هذه أساساً بناء على الانضباط المالي و هي سياسة نقدية تستهدف معدل تضخم محدد مسبقاً و سعر صرف مرن (Eder 2010) و يعد البنك

المركزي المستقل عنصراً أساسياً في هذه السياسة الموجهة نحو الاستقرار

² ABDEL-HALEIM Sarah , op-cit,p943

³ Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra , op-cit,p19.

⁴ ABDEL-HALEIM Sarah , op-cit,p943

⁵ Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra , op-cit,p19.

لذلك يشير (1997 Masson et al) إلى أهمية "غياب الهيمنة المالية" كأحد متطلبات نجاح استراتيجية استهداف التضخم، وهو ما يعني أن الافتراض الحكومي المباشر من البنك المركزي - القطاع المصرفي - محدود أو محظور تماماً، وعلى الحكومة ان تملك قاعدة من الإيرادات تغنيها عن الاعتماد على الإصدار، كما يجب أن تتسم الأسواق المالية بالعمق لامتناع أدوات الدين العام والخاص على حد سواء، وبالتالي لن ينشأ عن تراكم الدين العام نتائج غير مرغوب فيها كتلك التي في دراسة (Sargent-Wallace 1981)¹

IV-1-4- إنشاء مكتب منفصل لإدارة الديون:

في سياق استراتيجيات إدارة الديون القائمة على السوق يجب إنشاء مكتب منفصل لإدارة الديون والذي يسمح بالفصل الرسمي بين الأهداف والأدوات والوظائف، هذا المسار قامت بإتباعه عدة دول - نيوزلندا، السويد و أيرلندا - حيث سمح تطور الأسواق المالية بمجال كبير لتبني تقليل التكاليف كهدف رئيسي لإدارة الديون العامة.

ومع ذلك فإن إنشاء مكتب منفصل لإدارة الديون لا يقلل من الحاجة إلى التنسيق بين السياسات النقدية والمالية وهذا ما تؤكد الترتيبات المحددة المنفذة في الدول الثلاث السابقة الذكر التي توفر وسائل رسمية وغير رسمية للتنسيق. ومع ذلك في الدول التي لا تزال الأسواق فيها غير متطورة فإن إنشاء مكتب منفصل لإدارة الديون قد يعقد العملية بدلا من أن يساعد.²

IV-1-5- لجان التنسيق:

لقد صاحب الاتجاه نحو إضفاء الاستقلالية على أداء البنوك المركزية اتجاهاً نحو تطوير عملية صنع القرار بشأن صياغة السياسة النقدية من خلال تشكيل لجان لاتخاذ القرارات بدلاً من الاعتماد على القرارات الفردية، كما شهدت اتجاهاً نحو مزيد من الشفافية في ممارستها لسياساتها النقدية.³

لأن هذه اللجان الرسمية وغير رسمية تساعد في تنفيذ عملية التنسيق، تتألف عادة من مسؤولين في وزارة المالية ومكتب الديون والبنك المركزي وتجتمع بانتظام لتبادل المعلومات المتعلقة بمتطلبات تمويل الدين الحكومي، هذه اللجان لها أهمية خاصة في المراحل الأولى من تطور السوق والمرحلة الانتقالية في عملية التنسيق.⁴

وتتعدد صور لجان التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، فقد تأخذ شكل لجان للسياسة النقدية تتولى مسؤولية رسم وصياغة السياسة النقدية للدولة بالتنسيق مع السياسة المالية - من خلال ممثلين من وزارة المالية في تلك اللجنة - وعادة ما تكون تلك اللجان تابعة للبنوك المركزية، بينما قد يتم ذلك التنسيق بين السياستين في دول أخرى من خلال تشكيل لجان تتولى مسؤولية تحديد أهداف السياسة النقدية بما يحقق تنسيق الاستقرار في الأسعار وسلامة النظام المصرفي وذلك في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة، وتضم في عضويتها محافظ البنك المركزي، ونائب المحافظ، وممثلين عن الحكومة، هذا بالإضافة إلى عضوية عدد من الخبراء من المتخصصين في الشؤون الاقتصادية والمصرفية والمالية وعادة ما تجتمع هذه اللجان بصفة منتظمة لتبادل المعلومات حول

¹مكي كمال، مرجع سبق ذكره، ص 11-12

²Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra, op-cit, p23.

³مكي كمال، مرجع سبق ذكره، ص 48

⁴ Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra, op-cit, p23-24.

احتياجات الحكومة من التمويل، وتحليل ومناقشة نتائج تقديرات الأرصدة النقدية الحكومية، ومتابعة التطورات بالسيولة والأسواق المحلية، ومناقشة استراتيجية تحقيق أهداف إدارة الدين العام وإدارة السياسة النقدية. غير أنه مع تطور الأسواق، عادة ما يقل الاتصال الرسمي عموماً حيث تصبح الاجتماعات متكررة- ولكنها غير رسمية-¹ أي أنه في الوقت اللاحق مع احراز تقدم في الفهم المتبادل للأهداف و الترتيبات التشغيلية يمكن أن يستند التنسيق الفعال إلى اتصالات غير رسمية و قد يتم أيضا تقليل وتيرة الاجتماعات الرسمية.²

IV-1-6- ترتيبات مجلس الإشراف على شؤون النقد:

يجب تعزيز هذه الترتيبات من خلال نظام نقدي يتم فيه الالتزام الصريح بتحويل العملة المحلية إلى عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت و يقترن هذا الالتزام بالقيود المصاحبة لسلطة الإصدار للتأكد من وفائه بالتزاماته، حيث تتضمن هذه القيود عادة شرط الالتزامات النقدية لمجلس الإشراف على شؤون النقد مدعومة بأصول أجنبية، ان تبني قواعد نقدية واضحة و ملزمة ترتبط الخصوم النقدية للبنك المركزي بأصوله الأجنبية- و الاحتفاظ باحتياطات كافية من النقد الأجنبي لدعم هذه القاعدة بمصادقية تحت أي ظرف-عادة ما يعوق السلطة النقدية عن تقديم الإئتمان للحكومة أو النظام المصرفي، بالتالي من خلال التحكم الكامل في صافي أصولها المحلية.

توفر ترتيبات مجلس إدارة الديون أيضا للسلطة النقدية مساحة صغيرة للسياسات التقديرية، بالتالي هي توفر أفضل حماية ضد الضغوط من أجل التمويل النقدي المباشر للحكومة، و هذا الاطار لها تداعيات أساسية على السياسة المالية :

أولاً: نظراً لأن عجز الموازنة لا يمكن تسييله-تمويله- فان الانضباط مطلوب لضمان اتساق العجز مع تمويل السوق المتاح.

ثانياً: نظراً لأن قيود التكلفة النقدية تحد من مرونة السياسة النقدية يجب أن تتحمل السياسة المالية عبئ متابعة أهداف إدارة الإقتصاد الكلي، نتيجة لذلك يجب أن تظل السياسة المالية و إدارة الديون مرنة و قوية ومن هنا يمكن اعتبار ترتيبات مجلس إدارة شؤون النقد بمثابة ترتيبات سليمة بشكل خاص للتنسيق الفعال للسياسات النقدية و المالية.

تظهر تجربة بعض الدول-خاصة الأرجنتين- أن هذه الترتيبات كانت فعالة في تعزيز الانضباط المالي و الحفاظ عليه لكنها في نفس الوقت لا تمنع تراكم متأخرات المدفوعات الحكومية-كحالة جيوتي سنة 1993-³

IV-2- تنسيق السياسات على المستوى التشغيلي:

قد يكون الترتيب العملي لمشاركة المعلومات و التنبؤ بالتغيرات في الأرصدة الحكومية مع البنك المركزي أو في التغيرات المتوقعة في السحب الحكومي و يمكن أن تساعد هذه الترتيبات في تسهيل التعديلات اليومية المناسبة للأدوات و تحقيق كل من احتياطي النقد و أهداف إصدار الديون.⁴

¹مضى كمال ، مرجع سبق ذكره ،ص49

² Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra , op-cit,p24.

³ Ibid,p20-21.

⁴ HANIF, Muhammad N. et ARBY, Muhammad Farooq , op-cit ,p 4 .

كما يعد التنسيق على المستوى التشغيلي جد مهم لتنسيق السياسات النقدية و المالية ،على المستوى الكلي يمكن أن تكون أطر البرمجة النقدية مفيدة في منع التناقضات في المزيج السياسي و له أهمية أيضا في التنفيذ اليومي للسياسات من منظور جزئي¹.

IV-2-1- البرمجة النقدية : اطار للمزيج السياسي (Policy-Mix):

ظهرت أهمية البرنامج النقدي- كإطار لصياغة ورسم السياسة النقدية - من خلال إسهامه في تحقيق أهداف نقدية محددة خلال مدة زمنية معينة، كما يظهر التداخل بين السياستين المالية والنقدية .يوجد نوعان من البرمجة النقدية- النوع الأول يعرف بالبرنامج النقدي بمفهومه الواسع والذي يتضمن تقدير التطورات الشهرية وربيع السنوية للمجاميع النقدية ، ويتم الأخذ بهذا النوع من البرامج في حالة عدم تطور الأسواق المالية و عند استخدام الأدوات المباشرة في إدارة السياسة النقدية .ويساهم هذا النوع من البرامج النقدية في رسم الأهداف الرئيسية للسياستين المالية والنقدية وتقدير دالة الطلب على النقود وتحديد مصادر الإئتمان المحلي .كما يتم تحديد التغير المستهدف في الأرصدة النقدية في ضوء التطورات التي تطرأ على صافي الأصول الأجنبية، وصافي الأصول المحلية مع الأخذ في الاعتبار التقديرات الخاصة بمعدل التضخم، والنمو الإقتصادي، وأداء ميزان المدفوعات .وتجدر الإشارة إلى أنه لا يمكن الاعتماد على هذا البرنامج في التنسيق بين السياستين على المستوى اليومي .

أما النوع الثاني والخاص بإدارة النقود يستخدم في وضع تقديرات يومية وأسبوعية للأموال الاحتياطية للبنك المركزي .ويؤدي تطور الأسواق المالية ونضج سوق النقود إلى تطبيق هذا النوع من البرامج النقدية . كما يرتبط استخدام هذا النوع من البرامج مع تطور الأدوات غير المباشرة في إدارة السياسة النقدية .وتسهل إدارة النقود الاحتياطية في رسم العمليات النقدية التي يمارسها البنك المركزي في سوق النقود وفي وضع تقديرات للبنود الأساسية في ميزانية البنك المركزي .ولذلك يتم الاستعانة بذلك البرنامج في التنسيق على المستوى اليومي بين السياستين المالية والنقدية .

وقد شهدت ثمانينيات القرن الماضي تأكيداً على أن استهداف المجاميع النقدية كأهداف وسيطة للسياسة النقدية - وهو ما يشار إليه بالاستهداف النقدي - فقد حقق نتائج غير مرضية في عدة دول، ففي ظل هذا الاستهداف يقوم البنك المركزي بتغيير أدواته -مثل أسعار الفائدة - للسيطرة على المجاميع النقدية التي تعد من المحددات الرئيسية للتضخم على المدى الطويل .

بذلك، تعتمد فعالية هذا الاستهداف على وجود علاقة مستقرة بين المجاميع ومعدل التضخم .وعادة ما تستخدم معادلة نظرية كمية النقود كإطار عمل للاستهداف النقدي .أي أنه يجب أن يتمتع البنك المركزي بسيطرة كاملة على نمو الأرصدة النقدية وذلك من خلال قدرته على التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية للمتغيرات النقدية باستخدام البرنامج النقدي، ويتم وضع الهدف النقدي الوسيط في ضوء تحديد هدف نهائي مرغوب فيه للتضخم المستقبلي، وتقدير مستوى النمو المحتمل للنتائج الحقيقي، وتوقع الاتجاه المستقبلي في زيادة سرعة النقود .غير أن قيام المؤسسات المالية بتطوير بدائل للنقود ترتب عليه استقرار الطلب على النقود، وعدم وجود ضرورة لارتباط معدلات التضخم بالنقود على المدى القصير، الأمر الذي دفع عدة دول إلى التخلي عن الاستهداف النقدي والتحول إلى تطبيق استهداف التضخم كإطار لتنفيذ السياسة النقدية .ومن ثم عدم الأخذ بالبرمجة النقدية بمفهومها الواسع .

¹ Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra , op-cit,p24.

ومن ناحية أخرى تمارس عدة دول البرمجة النقدية الخاصة بإدارة النقود الاحتياطية لتقدير ومتابعة التطورات في التدفقات النقدية، ولا تعنى تلك المتابعة أن البنك المركزي يستهدف تلك المجاميع كأهداف وسيطة للسياسة النقدية، وإنما يستهدف البنك المركزي معدل التضخم كهدف نهائي لسياسته النقدية ويعتمد على أسعار الفائدة قصيرة الأجل كهدف تشغيلي بالتالي تظهر أهمية النوع الثاني من البرمجة النقدية في سبيل تعزيز التنسيق على المستوى اليومي¹.

IV-2-2- التحديات التي تطرحها إصلاحات القطاع المالي:

فرض الاتجاه نحو تحرير القطاع المالي و تكامل السوق عدة تحديات التي واجهت بشكل خاص إدارة السياسة النقدية لاسيما لاستخدام أطر البرمجة النقدية، حيث تركز التحديات على مدى ملائمة الأهداف النقدية كدليل فعال للسياسة النقدية و الاتجاه نحو نهج أكثر انتقائية للأطر النقدية بما في ذلك استهداف التضخم.

إن التحديات التي تواجه صانعي السياسة النقدية الآن لا تؤثر على الإطار المنطقي و السليم نظريا استنادا إلى برنامج نقدي، خاصة بالنسبة لتلك الدول التي ما زال أمامها طريق لتحقيق التحرير المالي و الإصلاحات، لكنها تزيد من تعقيدات التنفيذ الفعلي لتنسيق السياسات.

لهذا السبب طلب من عدة دول و التي تخضع للإصلاحات في القطاع المالي إعادة تقييم عواقب السياسة النقدية الأساسية و كذلك كفاية أهدافها الوسيطة. و يؤدي انخفاض التركيز على استهداف النقود إلى زيادة الاعتماد على أسعار الفائدة و آليات السوق لتنسيق لسياسات، كل هذه التحديات و أيضا الاعتماد على أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية تثير متطلبات المعلومات و الخبرة التقنية للبنوك المركزية، إذا هذه التغيرات تتطلب أيضا اعتماد سياسات نقدية و مالية مستدامة، لأن هذا جد مهم للسياسة المالية حيث انه في معظم الدول يستغرق الأمر وقتا طويلا لتغيير الموقف المالي و من غير المرجح أن تتحقق مصداقية السياسة العامة دون وجود سجل حافل بالإدارة المالية الموثوقة.²

IV-2-3- التنسيق على المستوى اليومي:

يرى (Gray 1996) أنه عادة ما يكون للتدفقات النقدية المرتبطة بالافتراض الحكومي أثرا على السيولة على المستوى اليومي في سوق النقود لذلك، فعلى متخذي القرار بشأن السياسة النقدية وإدارة الدين العام - في كل من سوق الإصدار والسوق الثانوية - أن يكونوا على دراية بإجراءات السياسة الأخرى. ومن هنا تتضح أهمية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على المستوى اليومي، حيث تعتمد فرص نجاح العمليات التي تتم في السوق النقدية على وجود علاقات مالية سليمة بين البنك المركزي والحكومة

وفي سبيل تعزيز عملية التنسيق بين السياستين على المستوى اليومي، اتجهت العديد من البنوك المركزية إلى وضع برامج لإصلاح سوق النقد حيث يتمثل الهدف من هذه البرامج في تحقيق الاستقرار في معدلات الفائدة لليلة واحدة بحيث تتسق مع المعدلات

¹مضى كمال، مرجع سبق ذكره، ص 53-54

² Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra, op-cit, p26.

الرسمية التي تعلنها لجان السياسة النقدية التابعة للبنوك المركزية، وإلى توفير إطار جيد لإدارة سيولة الجهاز المصرفي، كما يتطلب التنسيق على المستوى اليومي، أن تتبادل سلطات إدارة الدين العام والسلطات المالية والنقدية المعلومات المتعلقة باحتياجات الحكومة الحالية والمستقبلية من السيولة، فنظراً لأن العمليات النقدية تتم في أغلب الحالات باستخدام أدوات وأسواق الدين الحكومي، يكون لاختيار الأدوات النقدية وإجراءات التشغيل أثر على عمل هذه الأسواق، وربما على الوضع المالي للمتعاملين في تلك الأسواق .

لهذا السبب تتطلب الإدارة الفعالة للسياسة النقدية فهم التدفقات المالية الحكومية القصيرة والطويلة الأجل. لذلك كثيراً يعقد مسئولوا إدارة الدين والمسئولين عن السياستين المالية والنقدية اجتماعات لعدد من قضايا السياسة الاقتصادية.

كما يتم التنسيق فيما بينهم بخصوص عملياتهم السوقية للتأكد من أنهم لا يعملون جميعاً في نفس الجزء من السوق في الوقت ذاته . و من أجل أن يحقق البنك المركزي أهدافه من التنسيق على المستوى اليومي، فإنه يستخدم عدة أدوات، مثل عمليات السوق المفتوحة والتي تمثل الأداة الرئيسية للعمليات النقدية حيث توجه أسعار الفائدة، وتوفر السيولة .وقد يتم استخدام التسهيلات القائمة والتي تسهم في مواجهة النقص في السيولة كما تلعب دوراً هاماً في الحد من تقلبات سعر الفائدة . كما يمكن لبعض البنوك المركزية اللجوء إلى وضع شروط على نسبة الاحتياطي التي تحتفظ بها البنوك التجارية لديه، وذلك بهدف صنع درجة من الاستقرار في السيولة¹ .

¹مكي كمال ، مرجع سبق ذكره ،ص54-55

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا النظرية لقضية التنسيق بين السياستين النقدية و المالية اتضح لنا أن عبارة المزيج السياسي ليست مفهوما ثابتا عبر مختلف الحقب الزمنية و التغيرات المكانية، بل هو عبارة عن مشكلة تختلف طرق فهمها و تقييمها مع اختلاف الظروف الإقتصادية و التطورات الدولية و خلصنا في الأخير إلى أن محتوى المزيج السياسي (policy-Mix) مر بعدة تغييرات مع التركيز على التنسيق الداخلي بين الأدوات النقدية و المالية و التأكيد على مختلف الآليات المؤسسية بما في ذلك نظم أسعار الصرف، تطور الأسواق المالية، مصداقية و استقلالية البنك المركزي و قيود الموازنة العامة لدولة.

منذ (Tinbergen 1952) وانتقالا إلى المقالة التأسيسية ل(Mundell 1962) ثم نشأ الجدل بين (Monetarists) و (keynisiens) حول التخصيص المناسب من الافتراضات الكامنة على حساب المضاعفات النقدية و المالية. وبعدها بدأ تصور سياسات الاستقرار على أنها لعبة إستراتيجية، بين جميع الوكلاء الخاصين و الجمهور و السلطة النقدية، ليتوسع التحليل لاحقا و يشمل نماذج من ثلاثة لاعبين -السلطة النقدية، السلطة المالية و الجمهور- و في هذه المرحلة تحول تحليل المزيج السياسي من مشكلة تعيين الأدوات للأهداف إلى مشكلة التنسيق (la coordination) بين سلطات السياسة الإقتصادية لئتم التركيز في وقت لاحق على طريقة تمويل الإنفاق العام -مكان الترابط بين الأدوات- فإذا لم تؤخذ بعين الاعتبار في التحليلات الخاصة بالمزيج السياسي فقد تؤدي إلى التعارض بين السياسة النقدية و المالية في قيود الميزانية المؤقتة للدولة .

ما يمكن استنتاجه أنه في الواقع العملي و الإقتصاديات الكبرى كالولايات المتحدة الأمريكية مثلا يختلف الوضع تماما عن ما هو نظري، حيث يتم التأكيد على أن أفضل ترابط بين السياسة النقدية و المالية يعتمد على كيفية إدارة الطلب الكلي و الجرعة المناسبة من المزيج السياسي، حيث أن الغرض الأساسي من إدارة دورة الأعمال هو الحاجة إلى ضبط مستوى الطلب حسب حالة الإقتصاد (سواء في الركود أو الانتعاش) أما الجرعة المناسبة فهي عبارة عن الكثافة النسبية المستعملة لتحقيق الاستقرار، ففي الإقتصاد الأمريكي و بشكل أدق خلال الفترة (1961-1965) جمع (Kennedy-Johnson) بين الدعم المالي و الدعم النقدي، لدعم الطلب، و كانت النتائج ايجابية، أما في حالة السياسات المتعكسة (المتقاطعة) تنطرق إلى السياسة المالية التوسعية و سياسة نقدية تقييدية، افضل مثال لهذه الحالة في الإقتصاد الأمريكي هي سياسة ريغان (Reagan) في أوائل الثمانينيات، هذا النوع من السياسات المختلطة كان فيه الدعم المالي المرتبط بشكل رئيسي بالاعفاء من الضرائب مهما جدا (في الوقت نفسه كانت السياسة النقدية مقيدة) لكن بشكل عام تفوقت الحوافز المالية على الصرامة النقدية خاصة و ان تدفق رأس المال سهل تمويل العجز و بدأ الناتج في النمو والذي كان مدفوعا بالطلب نتيجة السياسة المالية.

لكن رغم كل هذه الجهود يجد الإقتصاديون أن هناك نوعا من التعارض بين السياستين مما يؤدي إلى تفاقم المشاكل الإقتصادية و ظهور مفاجآت التضخم و العجز في الميزانيات الحكومية، لهذا يجب مراعاة طريقة تفاعل السياستين و مراعاة آثار جرعات المزيج السياسي -خاصة التوسع المالي- و طريقة تمويل العجز، لان هاتين السياستين بعيدة كل البعد على ان تكون مستقلة فيما بينها.

من خلال ما سبق ذكره يحتاج التنسيق إلى مجموعة من الترتيبات المؤسسية و التشغيلية المساعدة على بناء مزيج فعال غير متناقض مع ضمان توفر المعلومات من الطرفين عن طريق لجان التنسيق المختلفة التي تقوم بكل هذا في اجتماعاتها الرسمية و الغير رسمية بهدف تحقيق نمو إقتصادي مستدام و غير تضخمي.

الفصل الرابع:

تقييم مستوى التنسيق في ظل

تطور أطر تنفيذ السياستين

النقدية والمالية في

الجزائر (1990-2019).

مقدمة:

عملت الجزائر منذ استقلالها السياسي على محاولة تنظيم الإقتصاد الوطني بشتى الإصلاحات، مركزة في ذلك على مختلف سياساتها الإقتصادية خاصة من خلال الإصلاحات النقدية و المالية التي مست كل من النظام المصرفي الجزائري و المؤسسات المالية العمومية محاولة بذلك تحقيق نوع من الاستقلالية في بادئ الأمر ومن ثم الانتقال إلى العمل على النهوض بالإقتصاد وتحسين مستوياته الكمية.

ومع بداية التسعينات دخلت السياسة النقدية في منحى جديد وتبنت مجموعة من الإصلاحات الذاتية، كان أولها قانون النقد والقرض 90-10 الذي ادخل عدة تعديلات على السياسة النقدية وكان بمثابة الآلية التي ساعدت الإصلاحات الإقتصادية على توفير أفضل الظروف للانتقال إلى إقتصاد السوق و توالى التعديلات المتممة لهذا للقانون 90-10 والتي عملت أيضا على توفير الأدوات المناسبة -المباشرة والغير مباشرة- التي تعمل في سياق تحقيق أهداف السياسة النقدية المنوطة لها في ظل الظروف المميزة لكل فترة ، فقد اختلفت إدارة السياسة النقدية من خلال أدواتها حسب التغيرات في حجم السيولة المصرفية و حسب احتياجات الصرف الأجنبي إضافة إلى التغيرات في أسعار النفط في الجزائر وهذا ما سنحاول التطرق له تفصيلا في هذا الفصل.

ومن ناحية السياسة المالية في الجزائر فهي وسيلة مهمة لسياسة الدولة وتعكس المفاضلات الحكومية فيما يتعلق باستخدام العائدات النفطية، كما أنها أداة تدعم كل من النمو الإقتصادي و تلبية الطلب الاجتماعي المتزايد إضافة إلى الحفاظ على استقرار إطار الإقتصاد الكلي . حيث أن السياسة المالية في الجزائر تقتزن بشكل كبير بالجباية البترولية، وتعتمد الميزانية العامة للدولة عليها كمصدر أساسي للتمويل، إذ أن أي تغيرات في أسعار البترول في السوق العالمية سوف تؤثر على حصيلة الجباية البترولية و منه على إجمالي الإيرادات العامة ومنه على النفقات العامة.

وفي مجال التفاعل بين هاتين السياستين سوف نحاول تحليل وتقييم مدى التنسيق بينهما ودرجة التكامل أو التجانس والتعارض فيما بينهما عن طريق أهم القوانين والتشريعات التي تطرقت للعلاقة بين بنك الجزائر و الخزينة -استقلالية بنك الجزائر، مدى اعتماد الحكومة على التمويل النقدي وإدارة الدين الحكومي واستدامته المالية إضافة إلى وجود لجان التنسيق -لنخلص في الأخير إلى أي مدى تحقق هذا التنسيق بين السياستين المالية والنقدية ونوع المزيج المستخدم في الجزائر لتحقيق الاستقرار الإقتصادي. وفي هذا الفصل سنحاول أيضا التعرض إلى أهم المعوقات التي تعرقل عملية التنسيق بين السياستين .

I- إطار تنفيذ السياسة النقدية في الجزائر (1990-2019):

قبل الشروع في الانتقال إلى إقتصاد السوق منذ 1990 كانت السياسة النقدية تخدم أهداف الخطة المادية في إطار إستراتيجية التنمية المتبعة، ولم تتمتع السلطة النقدية بصلاحياتها بل خضعت كلياً للحكومة التي فرضت رقابتها على المتغيرات النقدية دون أي اعتبار للاستقرار النقدي.¹

فقد كانت النقود عبارة عن ظاهرة حساسية فقط، ولم تلعب دورها كمخزن للقيمة كما أنها لم تكن أداة إستراتيجية من أجل التحكم في التنمية الإقتصادية فقد كانت خاضعة للخطة التنموية المنتهجة، ونظراً لاعتماد الإقتصاد الجزائري على النفط فلم تعد النقود كأداة لتكوين رأس المال بل ظاهرة عديدة، وأصبحت كوسيلة لتداول الدخول المحصل عليها من مداخيل النفط، مما دفع السلطات العامة في منتصف الثمانينات إلى النظر في الدور الحيادي و السلي للنقود.² ضف إلى ذلك اعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة و التحكم في الإئتمان على مستوى جهاز مصرفي هش، وقد اعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة إذ كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد و التحكم في حجم تداوله.³ مما أدى إلى وجوب إعادة النظر في أطر سير السياسة النقدية من خلال إتباع مجموعة من السياسات الإصلاحية -ذاتية و بمساعدة الهيئات الدولية- التي تهدف إلى إرساء مبادئ إقتصاد السوق و التي تستخدم آليات السياسة النقدية كوسيلة للاستقرار الإقتصادي و تحقيق مختلف التوازنات، إضافة إلى إدخال أدوات الرقابة الغير المباشرة التي تهدف إلى توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية و مراقبتها و إشراك القطاع الخاص في تمويل هذه البنوك.⁴

I-1- الأطر القانونية و التنظيمية ضمن أهم الإصلاحات النقدية و المالية :

خلال فترة دراستنا مرت الأطر القانونية بعدد من الإصلاحات و التعديلات التي ركزت على تحقيق سياسة نقدية فعالة أهمها:

-**قانون النقد و القرض 90-10:** تعتبر سنة 1990 منعرجاً حاسماً في مسار الإصلاحات المالية و النقدية -إصلاحات المرحلة الانتقالية التي جاءت بعد إصلاحات الجيل الأول- التي صادفت صدور قانون النقد و القرض 90-10 في 14 أبريل 1990، فقد أعاد هذا القانون لبنك الجزائر كامل صلاحياته كمؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي مكلفة بتسيير النقد و الاعتمادات المالية في الجزائر، كما وضع قيوداً على تدخل الخزينة العمومية كعمول نهائي للمؤسسات الإقتصادية و فصل ميزانية الدولة عن دائرة الإئتمان و استبعاد إمكانية التمويل التضخمي لعجز الميزانية.⁵

¹ بقبلي ليلي أمهتان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول إصلاحات النظام المصرفي الجزائري، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 13-14 مارس 2019 ص 9

² لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 250.

³ لحوّل عبد القادر، أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر 1990-2006، ص 16. من الموقع:

<https://ketabonline.com/books/103761/read?page=1>

⁴ ماجدة مدوخ، أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد و القرض 90-10، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 23، بسكرة، الجزائر، 11 نوفمبر 2011، ص 372.

⁵ سواس رضوان، العلاقة بين البنك و المؤسسة على ضوء الإصلاحات المالية و النقدية الجارية في الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة الإقتصادية الجزائرية و تحديات المناخ الإقتصادي الجديد، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 22-23 أبريل 2003، ص 166.

أي أصبح لبنك الجزائر السلطة المطلقة في تحديد السياسة النقدية وفق مبدأ العرض و الطلب و التنافسية، وقد سعى هذا القانون إلى تحقيق هدفين رئيسيين : الهدف الأول تمثل في معالجة أوضاع المحيط المالي للإقتصاد الوطني و ذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية من خلال تفعيل قوى السوق عن طريق تقليص دور الخزينة العامة في تمويل الاستثمارات العمومية، التركيز على المخاطرة البنكية و تنشيط السوق النقدية و تطوير السوق المالي بهدف تعظيم منفعة تخصيص الموارد المتاحة لتمويل الإقتصاد.

أما الهدف الثاني فتمثل في إدارة القروض الخارجية و السهر على الإدارة الحسنة للالتزامات الخارجية و ضمان السير الحسن لسوق الصرف للتحكم في السوق الموازية.¹ وحسب المادة 55 من فصل الأحكام العامة في باب عمليات البنك المركزي و صلاحيته "تمثلت مهمة البنك المركزي في مجال النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للإقتصاد الوطني و الحفاظ عليها بإتمام جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد لهذا الغرض يكلف بتنظيم حركة النقد و يوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض و يسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج و استقرار مستوى الصرف"²

كما تمثلت أهم التدابير التي جاء بها فيما يلي:

1- منح الاستقلالية للبنك المركزي: استند القانون 90-10 إلى مبدأ استقلالية البنك المركزي عن طريق إلغاء القوانين التي أخضعت السلطة النقدية للسلطة العامة، بهدف إنشاء منطلق نقدي سليم مع وجود قوة حقيقية في اختيار السياسة النقدية مما يتيح التنظيم النقدي و الإقتصادي للبلد.³

2- تعديل مهام البنوك التجارية: من أجل زيادة فعاليتها في النشاط البنكي بقيامها بالوساطة المالية في تمويل الإقتصاد، و ذلك بإلغاء التخصص في النشاط البنكي و تشجيع البنوك على تقديم منتجات و خدمات بنكية جديدة و دخول الأسواق المالية و مواجهة المنافسة نتيجة انفتاح السوق البنكية على الخواص.

3- تفعيل دور السوق البنكية: في التنمية و تمويل الإقتصاد الوطني و فتحه أمام البنوك الخاصة و البنوك الأجنبية لمزاولة أنشطتها البنكية إلى جانب إقراره بإنشاء سوق بقم المنقولة.⁴

كما حمل هذا القانون أفكارا جديدة تمثلت في الفصل بين الدائرة النقدية و الحقيقية من خلال اتخاذ القرارات النقدية على أساس الأهداف التي تحددها السلطة النقدية و حسب الوضع النقدي السائد، الفصل بين الدائرة النقدية و الدائرة الميزانية للدولة أي أن

¹ لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 251-252.

² المادة 55 من قانون النقد 90-10. المتعلق بالنقد والقرض مؤرخ في 19 رمضان 1410 هـ الموافق ل 14 أبريل 1990، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، 18 أبريل 1990.

³ Amokrane Mustapha, Rasdi Sabrina, **La conduite de la politique monétaire en Algérie durant les deux dernières décennies : objectifs et limites**, revue d'économie et finance, Université Hassiba Ben Bouali Chlef, Algérie, vol1, N2, 2015, P11.

⁴ أبو بكر خوالد، تقييم اصلاح قانون النقد و القرض الجزائري و أبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية و القانون، المجلد 02، العدد 7، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية و السياسية و الاقتصادية، برلين، ألمانيا فبراير 2018، ص 192.

البنك المركزي يمول الخزينة لكن وفق شروط محددة إضافة إلى الفصل بين دائرة الميزانية و دائرة القرض حيث أصبح النظام المصرفي يمنح الإئتمان وفق الجدوى الاقتصادية للتمويل.¹

لكن رغم كل هذه الإصلاحات الذاتية التي مست القطاع المصرفي الجزائري منذ 1990 إلا أن مؤشرات الإقتصاد الكلي لم تشهد أي تحسن يذكر سواء من ناحية رصيد الميزانية العمومية أو التضخم أو غيرها من المؤشرات و هنا دعت الحاجة إلى الدخول في مرحلة جديدة من الإصلاحات -إصلاحات الجيل الثاني (1994-2000)- حيث دخلت الجزائر في مرحلة جديدة من الإصلاحات الهيكلية بالتعاون مع الهيئات الدولية سنة 1994 انطلاقا من اتفاق التمويل قصير المدى (Stand by) لمدة سنة و كان يرمي إلى إعادة هيكلة الإقتصاد الجزائري و استرجاع التوازنات الكبرى ، و برنامج التعديل الهيكلي للإقتصاد الجزائري الذي غطى الفترة ما بين 1995-1998.² حيث كان الهدف الأساسي وراء برنامج الاستقرار و التكيف الهيكلي 1994-1998 هو تحرير السياسة النقدية و إستبدال الأدوات المباشرة بالأدوات الغير مباشرة و إدخال أدوات السوق.³

إلا أن النظام الإقتصادي و المالي الذي وضع بعد 1990 كان يركز على التحرير المالي و التوازن المحاسبي للمؤسسات المصرفية، إلا أن طرق تنظيمها و تسييرها ولد حملة من العوائق الإضافية عرقلت تطور العلاقة بين البنوك التجارية و المؤسسات الإقتصادية في الجزائر.⁴

-الأمر 11-03: تم إستبدال القانون 90-10 بموجب المرسوم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 بشأن النقد و القرض

جاء هذا الأمر بعد الأزمات التي عرفها الجهاز المصرفي الجزائري خاصة بإفلاس بعض البنوك و كان الهدف من هذا التعديل هو تقليص صلاحيات محافظ البنك و بالتالي تقليص استقلالية بنك الجزائر التي كان يتمتع بها وفق القانون 90-10 هذا من جهة و من جهة أخرى تدعيم الإشراف و الرقابة على البنوك الخاصة -بعد أزمة إفلاس بنك خليفة و البنك الصناعي التجاري.⁵

إذا هذا الأمر جاء للتركيز أكثر في آليات المراقبة التي يستعملها بنك الجزائر لذلك اهتم بعدة نقاط تسمح بممارسة صلاحيات بنك الجزائر بشكل أحسن من خلال:

-الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة و بين مجلس النقد و القرض الذي يمارس اختصاصه في مجال النقد والقرض.

-توسيع صلاحيات مجلس النقد و القرض.

-إقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك خاصة التي تتعلق بتسيير المخاطر و مركزية المستحقات غير المدفوعة و السوق النقدية.

¹ لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 252-253.

² سوامس رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 169-170.

³ AFROUNE, Nadia et ACHOUCHE, Mohamed. Le taux d'intérêt à court terme et la politique monétaire en Algérie. les cahiers du cread, , vol. 119, 2017 , p82 .

⁴ سوامس رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 178.

⁵ لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 254.

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر و الحكومة خاصة من حيث شروط عرض مختلف التقارير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة.

- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية التي أصبحت ضرورية لمكافحة تبييض الأموال.

- يصدر مجلس النقد و القرض نظاماً يحدد الحد الأدنى الجديد لرأس المال البنوك و المؤسسات المالية.

- يسمح بالتقييم و الاطلاع السريع على تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك و يشكل قاعدة رقابية.¹

كل هذا دعم أكثر عملية التشاور و التنسيق بين الحكومة و بنك الجزائر و في هذا الاطار يمكننا القول أن هذا الأمر حدد بوضوح علاقة الحكومة ببنك الجزائر فممنح الاستقلالية لبنك الجزائر التي تمكنه من رسم سياسته النقدية المناسبة في اطار الرقابة التي تمارسها الحكومة أي منحها سلطة مضادة.²

أما بخصوص الهدف الأساسي كما هو منصوص عليه في المادة 35 من الأمر 11-03 "تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط و الحفاظ عليها لنمو سريع للإقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد و لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية و يوجه و يراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض و يسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج و ضبط سوق الصرف."³ و المادة 36 فقد عبرت عن مدى استقلالية البنك المركزي حيث نصت على: أن تستشير الحكومة بنك الجزائر في كل مشروع قانون و نص تنظيمي متعلق بالمسائل المالية و النقدية، يمكن لبنك الجزائر أن يقترح أي تدبير من شأنه التحسين في ميزان المدفوعات و حركة الأسعار و أحوال المالية العامة و تنمية الإقتصاد إضافة إلى وجوب أن يطلع الحكومة على كل طارئ يمس استقرار النقد كما يحق له أن يطلب من البنوك و المؤسسات المالية و كذا الإدارات أن تزوده بكل الإحصاءات و المعلومات التي تعرفه على تطور الأوضاع الإقتصادية و النقدية و القرض و ميزان المدفوعات و الاستدانة الخارجية.⁴

لكن ما يمكن ملاحظته خلال هذه الفترة هو أن استقرار الأسعار مثل الهدف الأساسي لبنك الجزائر خاصة بعد ان اتسم السياق النقدي بالسيولة الزائدة مما أدى إلى توليد التضخم، و لمحاربة هذا الأخير لجأ بنك الجزائر إلى الأدوات النقدية حسب المادة 62 من قانون النقد و القرض - حيث أن مجلس النقد هو من يحدد الأهداف و الأدوات- ففي الجزائر باعتبارها تمر بمرحلة انتقالية حيث تتميز بنقص الأسواق المالية وضعف التحرير المالي فقد استخدمت أدوات خارج السوق للتحكم في المستوى العام للأسعار.⁵

¹ بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر -دراسة قياسية للفترة 1980-2014، اطروحة دكتوراه منشورة، تخصص نقود ومالية و بنوك، تلمسان، الجزائر، 2017-2018، ص 159-160

² بقبق ليلي أسهمان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، ص 17.

³ المادة 35 من الأمر 11-03 المعدل و المتمم للأمر 10-90. مؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 هـ الموافق ل 26 غشت 2003، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 52، 27 أوت 2003.

⁴ المادة 36 من الأمر 11-03 المعدل و المتمم للأمر 10-90. مؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 هـ الموافق ل 26 غشت 2003، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 52، 27 أوت 2003.

⁵ Medaci narimene & Belkacem djamila , **la conduite de la politique monetaire en algerie : objectifs et efficacite des instruments.** P2 .

أي أن الواقع العملي كان عكس ما جاءت بها التشريعات، فرغم تعدد أهداف السياسة النقدية إلا أنها ركزت على هدف استقرار المستوى العام للأسعار. هذا أكدته عدة تقارير لبنك الجزائر -سنتي 2001-2002: إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار الذي يعرف على أنه زيادة محدودة في مؤشر أسعار المستهلكين " و تقرير 2003: "الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار الذي يعرف بأنه زيادة محدودة في مؤشر أسعار المستهلكين "حيث حدد معدل التضخم المستهدف بـ3% و قد تم بلوغه في 2003، و استمر تحديد معدل مستهدف حتى سنة 2008 ما بين 3% و 4% و بدأ استهدافه بمعدل 4% مع استثناء هدف النمو و قد استمر الوضع هكذا حتى تعديل سنة 2010.¹

-الأمر 04-10:تواصلت الإصلاحات البنكية في الجزائر سنة 2010 من خلال إصدار الأمر 04-10 بتاريخ 26 أوت 2010 المعدل و المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض، و قد ركز التعديل الجديد على ثلاثة نقاط أساسية:

-أهمية النظام العام النقدي في أداء الإقتصاد و المحافظة على التوازنات الداخلية.

-تنظيم حرية النفاذ إلى الأنشطة البنكية.

-التعزيز الضروري للرقابة البنكية.²

كما مس التعديل أيضا المادة 35 من قانون النقد و القرض 04-10 التي تنص على "تتمثل مهمة البنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لنمو مدعم للإقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي و المالي" ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية و يوجه و يراقب بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض و تنظيم السيولة و السهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج و ضبط سوق الصرف و التأكد من سلامة النظام المصرفي و صلابته³

وهذا التعديل الخاص بأهداف السياسة النقدية جاء لتصحيح القصور في الأمر 03-11 و المتمثل بتعدد الأهداف، بالتالي فإن إضافة هدف الاستقرار النقدي و المالي يدل على أن بنك الجزائر أخذ بعين الاعتبار تطورات الفكر المصرفي و النقدي بعد أزمة الرهن العقاري و التي استوجبت أن تتضمن أهداف البنوك المركزية هدف الاستقرار المالي.⁴

-الأمر 10-17:المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المعدل و المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض، أكدت الوضعية التي آل إليها الإقتصاد الوطني منذ 2014 على إعادة النظر و إجراء إصلاح بنكي جديد يناسبها. وتاريخيا اعتمد الإقتصاد الوطني على قطاع المحروقات لتمويل إيراداته، فعندما كانت أسعار النفط مرتفعة خلال السنوات الماضية خاصة مع بداية سنة 2000، تحسن النموذج

¹ شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 جوان 2015 -دراسة تحليلية، مجلة بشائر، المجلد الثالث، العدد 1، بشار الجزائر، مارس 2017 ص 37.

² أبو بكر خوالد، مرجع سبق ذكره، ص 197.

³ المادة 35 من الأمر 04-10 المدل و المتمم للأمر 03-11 مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010

⁴ شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 جوان 2015 -دراسة تحليلية، ص 37-38.

الإقتصادي الجزائري و تم تحقيق الاستقرار الاجتماعي و تقدم كبير نحو تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية و سداد معظم الديون الخارجية و خلق فرص عمل جديدة.

و لكن هذه المؤشرات تذبذبت مع الزيادة و النقصان في أسعار النفط، خاصة مع أزمة 2014 و بدأت بوادرها تظهر على الدول النفطية التي تعتبر الجزائر واحدة منها، و عانى الإقتصاد الجزائري بعدها من عدة مشاكل و صعوبات -عجز في الميزانية قدر ب 2128,8 مليار دج سنة 2013 و انتقل إلى 2439,9 مليار دج إضافة إلى عجز في الحساب التجاري تفاقم بشدة خاصة تراجع قيمة إجمالي الصادرات الجزائرية مع سنة 2015-2016. كما شهدت الاحتياطات الرسمية للصرف انخفاضاً شديداً مع التراجع في رصيد صندوق ضبط الموارد و إرتفاع في معدلات التضخم و البطالة.

ان تراجع مؤشرات الإقتصاد الكلي بسبب تراجع أسعار البترول فرض على الجزائر التوصل إلى آليات جديدة تستطيع إخراج الإقتصاد الجزائري من الاعتماد المطلق على المحروقات و إيجاد مصادر دخل جديدة، و هنا برز موضوع تنويع الإقتصاد و إصلاح كافة قطاعاته.

هنا قررت السلطات العمومية اللجوء إلى أداة تمويل تم استعمالها في السنوات الأخيرة من قبل عدة دول و المعروفة باسم -التمويل غير التقليدي أو التسهيلة الكمية¹- و قصد إدراجها تم تعديل قانون النقد و القرض مؤخرًا في 11 أكتوبر 2017 و يعد هذا التعديل تعديلاً انتقالياً يكون تنفيذه محدوداً في الزمن و تمت صياغته في المادة 45 مكرر: "بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة يقوم بنك الجزائر ابتداءً من الدخول في هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي و لمدة 5 سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة العمومية السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في: تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار"

هذه الأداة سمحت للخزينة بتعبئة تمويلاتها الاستثنائية و يجب أن يكون استعمالها مؤطراً بشكل مضبوط و خاضع لمتابعة متواصلة و سوف يتم مرافقة هذه الأداة ببرنامج إصلاحات يفرضي إلى عقلنة النفقات و تحسين تحصيل الموارد الجبائية في تحقيق التوازنات الإقتصادية خلال مدة أقصاها 5 سنوات.

تنبغي الإشارة هنا إلى التخوف الكبير الذي صاحب هذا التعديل لدى خبراء الساحة البنكية و المالية الذين أكدوا على مجموعة المخاطر التي سوف تتجر منه -زيادة كبيرة في نسب التضخم، تراجع رهيب للقدر الشرائية للدينار و الإخلال بدور البنك المركزي في كبح التضخم و تحقيق استقرار العملة الوطنية كهدف نهائي له.²

I-2- تطور أدوات السياسة النقدية خلال المرحلة (1990-2019):

اختلفت إدارة السياسة النقدية من خلال أدواتها حسب التغيرات في حجم السيولة المصرفية و حسب احتياطات الصرف الأجنبي إضافة إلى التغيرات في أسعار النفط في الجزائر و يمكننا تقسيم هذه الأدوات عبر مرحلتين:

¹ هذه الأداة ظهرت لأول مرة في اليابان في التسعينيات و قد استعملت في الولايات المتحدة الأمريكية ثم في أوروبا بعد الأزمة المالية العالمية التي ظهرت سنة 2007.

² أبو بكر خوالد، مرجع سبق ذكره، ص 199-203.

أ- أدوات السياسة النقدية خلال (1990-2000):

أولا سوف نتطرق لأهم أدوات السياسة النقدية خلال المرحلة الانتقالية نحو إقتصاد السوق (1990-2000) حيث أصبحت السياسة النقدية تلعب دورا مهما في الجزائر، من ناحية التحكم في الضغوط التضخمية و تحقيق الاستقرار النقدي - خاصة بعد تحرير أسعار الفائدة، ضبط الإصدار النقدي و تنمية الموارد الادخارية لتمويل الاستثمارات - و بعد أن حضت السياسة النقدية بالتحريك التدريجي نحو ميكانيزمات السوق مما أدى إلى إدخال الأدوات الغير مباشرة للتدخل النقدي.¹

فخلال الفترة (1990-1993) استمرت في استخدام الأدوات المباشرة (تأطير الإئتمان المصرفي و تحديد سقف إعادة الخصم) ولكن مع تنفيذ برنامج الاستقرار و التكيف الهيكلي (1994-1998) الذي يعد تحرير السياسة النقدية جزءا من هذا البرنامج و ضرورة تنشيطها للمساعدة في التغلب على الخلل الإقتصادي. لذا سعت الجزائر لاستعمال الأدوات غير المباشرة عن طريق إدخال أدوات السوق. في الواقع أصبح البنك المركزي يتدخل من خلال توفير السيولة من خلال تقنية المناقصات وإعادة الشراء و المعاملات لمرة واحدة في 24 ساعة من أجل توسيع موارد تمويل البنوك وإعطاء المزيد من الأهمية لسعر الفائدة في سوق المال لتحقيق أهداف السياسة النقدية.²

-معدل إعادة الخصم وأسعار الفائدة:

تعتبر عملية إعادة الخصم الأسلوب الأكثر استعمالا لإعادة تمويل البنوك و الوسيلة الأكثر أهمية لتدخل بنك الجزائر لإدارة السياسة الإئتمانية، خاصة أن هذا يسمح بالسير في توافق مع أهداف السلطة النقدية التي تهدف إلى الحد من اللجوء إلى الإصدار النقدي.³

وقد جاء قانون النقد و القرض 90-10 لينظم أحكام هذه الوسيلة من خلال المادة 69 و التي نصت على إمكانية البنك المركزي أن يعيد خصم أو يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية سندات مضمونة من الجزائر أو الخارج و تمثل عمليات تجارية، و بإمضاء على الأقل ثلاث أشخاص طبيعيين أو طبيعيين ذوي ملاءة أكيدة أحدهما مظهر للسند، لا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر، كما يمكن أن يستبدل احد التوقيعات بضمانات محددة. وهذا النوع من إعادة التمويل تم استعماله بوضع سقف إعادة الخصم لكل بنك و يحدد هذا السقف في كل فصل على أساس أداء البنوك فيما يتعلق بتخصيص و تعبئة الأموال.⁴

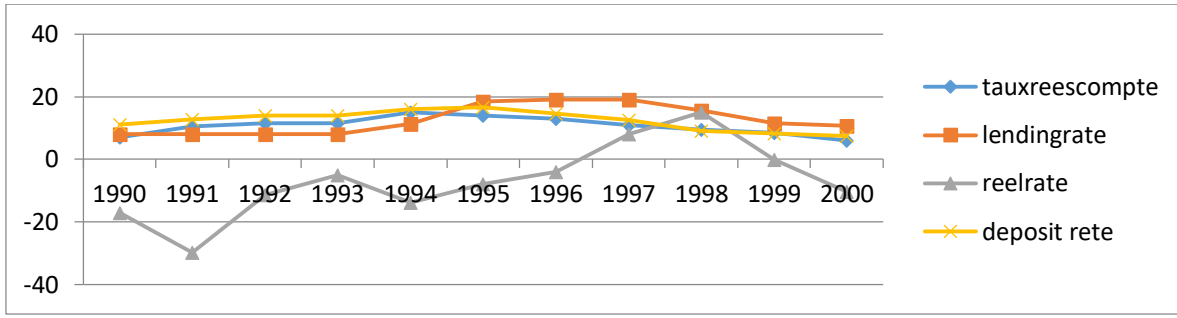
¹ يقبى ليلي أسمهان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، ص21.

² AFROUNE, Nadia et ACHOUCHE, Mohamed. **Op-cit**, P83.

³ يقبى ليلي أسمهان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، ص21.

⁴ بن نافلة نصيرة، مرجع سبق ذكره، ص185-186.

الشكل (IV-1): معدل إعادة الخصم، معدلات الفائدة الحقيقية، و للإقراض و على الودائع (1990-2000):



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: -النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر- رقم 42 و 46.

-أطلس بيانات العالم (موضوعات القطاع المالي) (ar.knoema.com)

ولتحليل تطور معدل إعادة الخصم وأسعار الفائدة المختلفة تقسم هذه الفترة (1990-2000) إلى مرحلتين:

المرحلة الممتدة من (1995-1990) تميزت بالإرتفاع المستمر لمعدلات إعادة الخصم فقد وصل إلى 15% في سنة 1994 وهذا التعديل جاء بعد أن شعر بنك الجزائر بوجود توسعات تضخمية في الإقتصاد و التي كان أحد أسبابها الإفراط في التسهيلات الائتمانية. لذا جاء هذا الرفع كمحاولة لتنبية البنوك التجارية على ضرورة رفع معدلات الخصم بغرض الحد من الطلب على خصم الأوراق المالية و لكن باعتبار أن معدلات التضخم مرتفعة في هذه الفترة وكانت تفوق معدلات الفائدة الاسمية مما جعل معدلات الفائدة الحقيقية سالبة و هذا ما يحد من فعالية معدل الفائدة في قيادة السياسة النقدية.¹

أما أسعار الفائدة المصرفية فقد تقرر تحرير الدائنة-على الودائع- منها منذ 1990، في حين بقيت المدينة مقيدة لتفادي رفع تكلفة غاية بداية 1994. واستمر تحديد سقف قسوى لأسعار الفائدة المدينة إلى 8% مع بداية تطبيق برنامج التثبيت (أبريل 1994 - مارس 1995) و اصدر بنك الجزائر بعدها في 09 أفريل 1994 التعليمية رقم (94-16) المتعلقة بأدوات سير السياسة النقدية و إعادة تمويل المصارف التي كان أهم أهدافها إعادة التوازن لهيكل أسعار الفائدة.

و أكد التنظيم رقم 94-13 الصادر في 2 جوان 1994، الذي يحدد القواعد العامة المتعلقة بشروط المصارف المطبقة على العمليات المصرفية، في مادته الرابعة على ما يلي: "تُحدد المصارف والمؤسسات المالية، بكل حرية، معدلات الفائدة الدائنة والمدينة، وكذا معدلات ومستوى العمولات المطبقة على العمليات المصرفية. غير أنه يمكن لبنك الجزائر أن يحدد هامشا أقصى يستوجب احترامه من قبل المصارف والمؤسسات المالية بالنسبة لعمليات القرض". في 1995 سنة صدرت التعليمية رقم (95-77) المعدلة والمتممة للتعليمية رقم (94-16)، حيث أكدت المادة الثانية منها على حرية تحديد أسعار الفائدة المدينة استكمالاً لتحرير أسعار الفائدة الدائنة ومن الشكل السابق نلاحظ تحرير أسعار الفائدة منذ 1994.²

¹ يفتق ليلى أسمىان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، ص 21.

² شلغوم عميروش، تطور سياسة أسعار الفائدة في الجزائر: من التقييد إلى التحرير (1970- جوان 2015)، مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات، العدد الخامس، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، جوان 2017، ص 382-383.

المرحلة الثانية (1996-2000) على عكس المرحلة السابقة عرف معدل إعادة الخصم انخفاضاً مستمراً منذ سنة 1995 ليصل إلى معدل 6% في سنة 2000 و هذا ما يؤكد مدى التحكم في التضخم عن طريق الحد من حجم الإئتمان ، كما كانت سنة 1997 التاريخ الذي عرفت فيه أسعار الفائدة الحقيقية أرقاماً موجبة -مما أعطى نوعاً من المصدقية لهذه الأداة- و قد تدعم ذلك خصوصاً في سنة 1998 و 1999 و ترغب السلطة النقدية في عدم الضغط على البنوك في توفير السيولة للإئتمان-هذا ما نلاحظه في انخفاض معدلات الفائدة للإقراض و الإيداع-، وفعالية هذه السياسة تكمن في ضعف ودائع البنوك التجارية من جهة و توفير التمويل اللازم لإنجاز المشاريع المسطرة من جهة أخرى الأمر الذي غالباً ما يفرض اللجوء إلى سياسة إعادة الخصم لإعادة تمويل الجهاز المصرفي.

- سياسة السوق المفتوحة:

تمت أول عملية للسوق المفتوحة في سنة 1996 و تمثلت في شراء البنك المركزي للسندات العمومية التي لا تتجاوز مدتها 6 أشهر ، ولكن نظراً لضيق السوق النقدية و غياب سوق مالية متطورة تجلب إليها الموارد من أصحاب الفائض فإنه من الصعب تصور قيام بنك الجزائر بعمليات السوق المفتوحة للتأثير على الإئتمان.

- نسبة الاحتياطي الاجباري:

حدد بنسبة لا تتعدى 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه ، وحسب التعليمات 16-94 الصادرة في أفريل 1994 فإن البنوك و المؤسسات المالية ملزمة على الاحتفاظ بمبالغ معينة من الاحتياطيات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي ، و حدد معدل الاحتياطي الإجباري في هذه التعليمات بنسبة 2,5% على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية من نفس التعليمات ، و بقيت هذه النسبة ثابتة حتى سنة 2001.¹

ب- تطور أدوات السياسة النقدية خلال (2001-2019):

مع انتقال النظام المصرفي إلى حالة فائض السيولة المصرفية منذ نهاية 2001 ، أصبحت بذلك مختلف أدوات السياسة النقدية لعشرية التسعينيات من القرن الماضي غير مستعملة -بما فيها أداة إعادة الخصم- أما فيما يخص التطورات التي جاء بها الأمر 03-11 حول السياسة النقدية فالملاحظ أن المواد 41-42-43-45 أعادت صياغة نفس الأدوات الواردة في قانون النقد و القرض و المتعلقة بإعادة الخصم (المادة 41) ، أداة التسيبقات (المادة 42) ، أداة القروض بالحساب الجاري (المادة 43) و عمليات السوق المفتوحة (المادة 45).

و يمكننا توضيح ما سبق من خلال ثلاث نقاط أساسية: أولها هي أن هذا التعديل 03-11 ألغى الجوانب التفصيلية لاستعمال هذه الأدوات و الواردة في قانون النقد و القرض 90-10 سواءاً تعلق الأمر بأنواع السندات و القروض التي تكون محلاً لهذه الأدوات ، أو المدة أو طبيعة الضمانات و النسب و ترك المجال لمجلس النقد و القرض لتحديد نظام سيصدر عنه بنص المادة 41 من الأمر 03-11 و التي نصت على: "يحدد النظام الصادر عن مجلس النقد و القرض كميّيات و شروط إعادة الخصم و أخذ ووضع تحت نظام الأمانة أو تسيبقات من سندات بالعملة الوطنية من قبل بنك الجزائر".

¹ بقى ليلى أسهمان ، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية ، ص 21-22.

و المادة 45 نصت على: "يمكن لبنك الجزائر ضمن الحدود ووفق الشروط التي يحددها مجلس النقد و القرض أن يتدخل في سوق النقد و أن يشتري و يبيع على الخصوص سندات عمومية و سندات خاصة يمكن قبولها لاعادة الخصم أو منح تسبيقات .." و لكن عمليا بقي هذا النظام و هذه الشروط غائبين إلى غاية إصدار النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية و أدواتها و إجراءاتها في 26 ماي 2009.

و ثانيهما: إلغاء القيد الوارد في المادة 77 من قانون النقد و القرض 90-10 اذ نصت الفقرة الثانية من المادة 41 من الأمر 03-11 على: "تحدد حسم العمليات المنصبة على السندات العمومية التي يقوم بها البنك المركزي و المنصوص عليها في المواد السابقة وفقا لأهداف السياسة النقدية" ما يفتح المجال الواسع أمام إمكانية عودة التمويل الغير مباشر لميزانية الدولة ، و المادة 46 أيضا التي تعتبر تعديلا عميقا لنص المادة 78 من قانون النقد و القرض 90-10 لأنها تفتح المجال لعودة الأثر السلبي لدائرة الميزانية على الدائرة النقدية ، عن طريق تمويل عجز الموازنة بالإصدار النقدي مما قد ينقص من استقلالية السلطة النقدية.

ثالثهما: هي إلغاء الأمر 03-11 للمادة 93 من قانون النقد و القرض و التي نصت على مختلف الجوانب المتعلقة بأداة الاحتياطي الاجباري بالرغم من أهميتها خلال هذه الفترة لبروز فائض السيولة المصرفية وعدم استخدام باقي الأدوات ثم قام مجلس النقد و القرض بعد أقل من سنة من صدور الأمر 03-11 باعادة ادراجها بإصدار النظام رقم 04-02 الذي يحدد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الاجباري.

أصبحت أداة الاحتياطي الإجباري لوحدها غير كافية للأثر فعليا في فائض السيولة المصرفية لذلك تم إدخال أدوات أخرى غير مباشرة تتمثل في استرجاع السيولة عن طريق النداء للعرض - و تتم عملية استرجاع السيولة لفترة 7 أيام و ثلاثة أشهر - بدءا من جانفي 2013 ثم إضافة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر. وفي سنة 2005 إدخال أداة جديدة لامتناس السيولة المصرفية الفائضة وهي تسهيلة الودائع المغلة للفائدة.¹

و على نفس السياق ركز التعديل في 2009 في الجهاز التنظيمي المتضمن أدوات إدارة السياسة النقدية من خلال النظام 09-02 على نفس الأدوات لتخفيض فائض السيولة - الاحتياطات الإجبارية ، تسهيلات الودائع المغلة للفائدة و استرجاعات السيولة - أما سنة 2010 تميزت بإصلاح الإطار القانوني حيث تم اعتبار هدف التضخم هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية مع الاحتفاظ بباقي الأهداف الكمية النقدية ، مما أعطى دورا جديدا للمجاميع النقدية و القرضية في إدارة السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر.²

أما الفترة التالية (2015-2019) فقد كانت مميزاتها عكس الفترة (2000-2014) التي شهدت فائض في السيولة ، فهذه المرحلة تميزت بانخفاض السيولة المصرفية منذ سنة 2015 مما أدى إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية. فمنذ سنة 2016 تم التركيز أكثر على أدوات حقن السيولة لضمان تمويل النظام المصرفي وهذا بسبب التدمير النقدي الذي حدث في سنة 2016 و الذي كان أساسا بسبب العجز في ميزان المدفوعات الكلي.

¹ شلغوم عميروش ، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 جوان 2015 -دراسة تحليلية ، ص38-39.

² محمد لكصاسي -محافظ بنك الجزائر-، التطورات الاقتصادية و النقدية 2010 ، عرض التقرير السنوي 2010، بنك الجزائر ، 25 أوت 2010، ص6

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

ففي سنة 2016 حددت التعليمات 06-2016 المؤرخة في 1 سبتمبر 2016 إجراءات التدخل حيث يقوم البنك المركزي في سوق المال بإعادة تمويل البنوك من خلال مناقصة تنافسية و عمليات ثنائية (عمليات السوق المفتوحة) التي تم تنفيذها في أوائل 2017. وفي ظل مواجهة الاتجاه التنافسي في السيولة المصرفية قام بنك الجزائر بتخفيض عتبات استرداد السيولة و في 2016 قام بتعليق أدوات استرجاع السيولة و تخفيض نسبة الاحتياطي الإجمالي و إعادة تنشيط قناة إعادة الخصم لتوفير إعادة التمويل للبنوك التجارية.¹ و مع استمرار الوضع على حاله اتخذت السلطات العامة منذ نوفمبر 2017 قرار استخدام التمويل الغير تقليدي كما ذكرنا سابقا من خلال الشراء المباشر من قبل بنك الجزائر لسندات الخزينة لتغطية احتياجاته التمويلية و الذي من المفترض أن ينفذ لمدة 5 سنوات.²

الجدول (1-IV): عمليات بنك الجزائر في السوق النقدي و المالي و أدوات السياسة النقدية (2001-2019):

السنة	نسبة الاحتياطي الاجباري	نسبة إعادة الخصم	معدل الفائدة الحقيقي	معدل الفائدة الإقراض	معدل الفائدة الايداع	معدل فائدة السيولة ل7 أيام	استرجاع السيولة ل3 أشهر	استرجاع السيولة ل6 أشهر	تسهيله الودائع المغلقة للفائدة
2001	3	6	10,03	9,5	6,25	-	-	-	-
2002	4,25	5,5	7,18	8,58	5,33	2,75	-	-	-
2003	6,25	4,5	-0,19	8,13	5,25	1,75	-	-	-
2004	6,5	4	-3,78	8	3,65	0,75	-	-	-
2005	6,5	4	-6,99	8	1,94	1,25	1,9	-	0,3
2006	6,5	4	-2,32	8	1,75	1,25	2	-	0,3
2007	6,5	4	1,48	8	1,75	1,75	2,5	-	0,75
2008	8	4	-6,38	8	1,75	1,25	2	-	0,3
2009	8	4	21,61	8	1,75	0,75	1,25	-	0,3
2010	9	4	-6,96	8	1,75	0,75	1,25	-	0,3
2011	9	4	-8,66	8	1,75	0,75	1,25	-	0,3
2012	11	4	0,48	8	1,75	0,75	1,25	-	0,3
2013	12	4	8,07	8	1,75	0,75	1,25	1,5	0,3
2014	12	4	8,31	8	1,75	0,75	1,25	1,5	0,3
2015	12	4	15,52	8	1,75	0,75	1,25	1,5	0,3
2016	8	3,6	6,39	8	1,75	0,75	1,25	1,5	0,3 ثم 0
2017	4	3,75	3,42	8	1,75	0,75	1,25	1,5	00
2018	10	3,75	-2,56	8	1,75	3,5	-	-	-
2019	12	3,75	-	-	-	3,5	-	-	-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:- النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر- رقم 5-20-33-37-41-45-46.

- أطلس بيانات العالم (موضوعات القطاع المالي) ar.knoema.com

- شليق عبد الجليل، التنسيق بين السياستين المالية و النقدية و دوره في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014-دراسة تحليلية، أطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص مالية -بنوك و تأمينات، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017-2018، ص154.

¹ Banque d'Algérie -Rapport annuel 2016-Evolution économique et monétaire en Algérie ;09-2017,p95-99.

² Banque d'Algérie -Rapport annuel 2017-Evolution économique et monétaire en Algérie ;07-2018,p100

في الفترة (2001-2014) قام بنك الجزائر باستحداث مجموعة من الأدوات النقدية و المالية لغرض تعقيم الفوائض النقدية من خلال الآليات الرقابية التي من شأنها تفعيل السياسة النقدية من خلال امتصاص هذه الفوائض،¹ أما المرحلة (2015-2019) فتميزت بانخفاض السيولة لذلك اختلفت أدوات الإدارة النقدية التي سوف نقوم بتحليل أهمها:

-معدل إعادة الخصم و معدلات الفائدة:

كانت سنة 2001 هي آخر سنة يمارس فيها معدل إعادة الخصم وظيفته كمقرض أخير للبنوك التجارية نظرا لزيادة فوائض السيولة المصرفية مع نهاية 2000 ، لذلك نلاحظ من الجدول السابق أنه في سنتي 2001-2002 انخفض من 6% إلى 5,5% ليصل إلى 4% في سنة 2004 و بقي ثابتا إلى غاية 2015 ، بالتالي لم تكن هذه الأداة فعالة في هذه الفترة.²

لكن في ظل انخفاض السيولة المصرفية في 2015 ، ومع بداية إعادة التمويل من قبل بنك الجزائر في أوت 2016 و أيضا بعد أن أصبحت مبالغ سحبوات السيولة أكبر من مبالغ مساهمات السيولة أعيد تنشيط هذه الأداة و انخفض معدل إعادة الخصم من 4% إلى 3,6% في 2016 و هذا كان تحفيزا لانطلاق عمليات السوق المفتوحة في أوائل 2017.³ لضخ السيولة ومع الاعتماد على التمويل الغير تقليدي للخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر لاسيما لتسديد جزء من الدين العمومي و ارتفعت السيولة من جديد منذ 2018.⁴

أما فيما يتعلق بمعدلات الفائدة على الإقراض و الأيداع و معدلات الفائدة الحقيقية ، فنلاحظ أن معدل الفائدة على الإقراض انخفض خلال الفترة (2001-2003) لأن بنك الجزائر نفذ سياسة نقدية توسعية بالاعتماد على القروض المقدمة للإقتصاد في (2000-2004) -فترة برنامج الإنعاش الإقتصادي- مستهدفا بذلك زيادة المجمع النقدي (M1) مما يعني زيادة كمية النقود المطلوبة في الإقتصاد. و كان الغرض من هذه السياسة النقدية التوسعية تنمية الطلب على الاستثمار لتحريك المشاريع الإنتاجية و الخدمة للإسهام في زيادة معدل النمو و تقليص البطالة و في نفس الوقت انخفض معدل الفائدة على الأيداع نظرا للسيولة الفائضة لدى البنوك⁵ التي تسببت في الضغط على سعر الفائدة للأيداع و أصبحت المصارف أقل سعيا لجذب الودائع.⁶

و ما نلاحظه من الجدول (2004-2018) أن بقي معدل الفائدة للإقراض بقي ثابتا منذ سنة 2004 عند 8% و أيضا معدل الفائدة للأيداع بقي ثابتا منذ 2006 و هذا ما توافق مع زيادة النفقات العامة و ازاء تنفيذ الحكومة للسياسة المالية التوسعية في الفترة (2005_2014).⁷ بالتالي ما يمكننا استخراجه كنتيجة هو أن معدلات الفائدة الرسمية في الجزائر خلال هذه المرحلة امتازت

¹ آيت يحيى سمير ،فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف -في الجزائر (2000-2013)،مجلة الإقتصاد و المالية ،العدد 2015،1،ص51.

² شليق عبد الجليل،التنسيق بين السياستين المالية و النقدية و دوره في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014-دراسة تحليلية ،أطروحة دكتوراه ،منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ،تخصص مالية -بنوك و تأمينات،جامعة قاصدي مرباح،ورقلة،الجزائر،2017-2018،ص155.

³ Banque d'Algérie -Rapport annuel 2016-Evolution économique et monétaire en Algérie ;09-2017,p98

⁴ حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018،تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني ،ديسمبر 2018،ص20

⁵ شليق عبد الجليل،مرجع سبق ذكره،ص155.

⁶ شلغوم عميدوروش،تطور سياسة أسعار الفائدة في الجزائر :من التقييد إلى التحرير (1970 - جوان 2015)،ص389.

⁷ شليق عبد الجليل،مرجع سبق ذكره،ص156.

بفترات استقرار طويلة خلافا لما يجب أن تكون عليه باعتبارها مؤشرا لتوجهات السياسة النقدية ما يعكس في النهاية ضعف استخدامها لتفعيل إدارة السياسة النقدية.¹

-الاحتياطي الإجباري:

رغم وجود هذه الأداة سابقا إلا أن معالمها كانت مبهمة حتى سنة 2004 و التي فيها التحديد بشكل دقيق لكل المعالم التي تخصها وإعادة احيائها لنفس الضرورة التي أحدثت أدوات استرجاع السيولة² و بدأ معدل الاحتياطي في الإرتفاع منذ سنة 2002 واستمر إلى غاية 2015 و هذا الرفع يعتبر تشديدا من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في الأثر على سيولة البنوك التجارية.³ ثم انخفض من جديد في سنة 2016 إلى 8 % و إلى 4 % في 2017 و هذا يعود إلى انخفاض نسبة السيولة البنكية، لأنه ابتداء من السداسي الثاني من 2016 عرف الوضع النقدي الذي تميز سابقا بفائض هيكلية في السيولة المصرفية تضيقا تدريجيا مرتبطا بضعف أسعار البترول، مما أدى إلى احتياج متواصل للسيولة، وأمام هذا الوضع أعاد بنك الجزائر تنشيط آلية إعادة التمويل الغير تقليدي، وبعد عودة فائض السيولة من جديد ارتفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى 10 % في 2018 ثم 12 % في 2019- وهذا بهدف تشغيل عملية إعادة تعقيم السيولة من جديد نظرا لإرتفاعها في جانفي 2018-⁴ حسب التعليم رقم 03-2018 المعدلة و المتممة للتعليم 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية⁵ و التعليم 01-2019 المعدلة و المتممة للتعليم 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية على التوالي.⁶

-أداة استرجاع السيولة (7أيام، 3أشهر و 6أشهر):

تم إتباع هذه الأداة كأداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية ابتداء من أفريل 2002 بغية ضمان رقابة فعالة على السيولة البنكية، وتنقسم إلى استرجاع السيولة لفترة استحقاق 7أيام و 3أشهر-وسيلتا السوق- و تعتبر هذه الوسيلة أكثر مرونة من الاحتياطات الإجبارية، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم و علاوة على ذلك لا تكون المشاركة في عمليات استرجاع السيولة إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته.

من خلالها يكون البنك المركزي هو المقترض في حين البنوك التجارية هي المقرض، و تظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه و في حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، وقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص أكبر النسب من السيولة مقارنة بباقي الأدوات الغير مباشرة. وما نلاحظه من خلال الجدول السابق أنه قد تم تعليق هذه الأداة منذ 2018.

¹ شلفوم عمبودوش، تطور سياسة أسعار الفائدة في الجزائر: من التقييد إلى التحرير (1970 - جوان 2015)، ص 387.

² آيت يحيى سمير، مرجع سبق ذكره، ص 52.

³ رئيس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث إقتصادية عربية، العددان 61-62- شتاء و ربيع 2013، ص 200.

⁴ حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018، ص 20-21.

⁵ التعليم رقم 03-2018 المعدلة و المتممة للتعليم 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية

⁶ التعليم 01-2019 المعدلة و المتممة للتعليم 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية

-تسهيله الوديعه المغلته للفائده:

استحدثها بنك الجزائر في 2005 وهي عبارة عن وديعة توضع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة معلن عنه مسبقا، ويشهد هذا المعدل تعديلات طبقا للتقلبات الحادثة على مستوى السوق النقدية، وقد جاء تطبيق آلية الوديعه المغلته للفائده انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض سيولة البنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عمليات على بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر طوعا تستحق عنه فائده تحتسب على أساس فترة استحقاقها و معدل الفائده ثابت يحدده بنك الجزائر.¹ وعلى الرغم من حدائتها الا أنها تمكنت من سحب سيولة معتبرة من النظام المصرفي منذ بداية تطبيقها و على الرغم من انخفاض معدل الفائده المطبق عليها و الذي بلغ غالبا 0,3% خلال الفترة (2005-2016).²

-عمليات السوق المفتوحة:

بعد انخفاض مستويات السيولة المصرفية مع بداية 2015 تغيرت طريقة سير السياسة النقدية لتنتقل من امتصاص السيولة إلى العودة إلى عملية ضخها ففي مارس 2017 قام بنك الجزائر بإعادة ادراج عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة بتواريخ استحقاق مختلفة مع جعل معدل الفائده للعمليات ل7 أيام القناة الرئيسية في إدارة السياسة النقدية من خلال المعدل التوجيهي.³ وهذا حسب التعليمه 06-16 المؤرخه في 1 سبتمبر 2016 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك والتي نصت المادة الأولى منها على تحديد كفاءات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لاعادة تمويل البنوك بواسطة الاعلانات عن المناقصة أو بواسطة عمليات ثنائية و المادة الثانية نصت على كيف تجري عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر، بما يتعلق بعمليات إعادة التمويل الرئيسية و عمليات إعادة التمويل ذات الأجل الطويل وعمليات الضبط الدقيق و العمليات الهيكلية.⁴

I-3- تطورات الوضع النقدي و الإئتماني (1990-2019):

من خلال هذا الجزء سنقوم بالتطرق إلى مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة (1990-2019) عن طريق تحليل تطور حجم الكتلة النقدية و مقابلاتها إضافة إلى أهم المؤشرات الخاصة بالاستقرار المالي و القاعدة النقدية.

أ-تطور مكونات الإصدار النقدي:

عرفت مكونات الإصدار النقدي مجموعة من التطورات خلال فترة دراستنا، سواء فيما يخص الكتلة النقدية أو مقابلاتها⁵ مرتبطة بذلك بكل من حجم السيولة المصرفية و احتياطات الصرف المتأتبة من أسعار المحروقات و الأشكال (IV-2) (IV-3) ستوضح كل هذه التذبذبات عبر مختلف المراحل (1990-2000) و المرحلة الثانية ما بعد 2000.-

¹ أيت يحيى سيمير، مرجع سبق ذكره، ص 51-52.

² رأييس فضيل، مرجع سبق ذكره، ص 202.

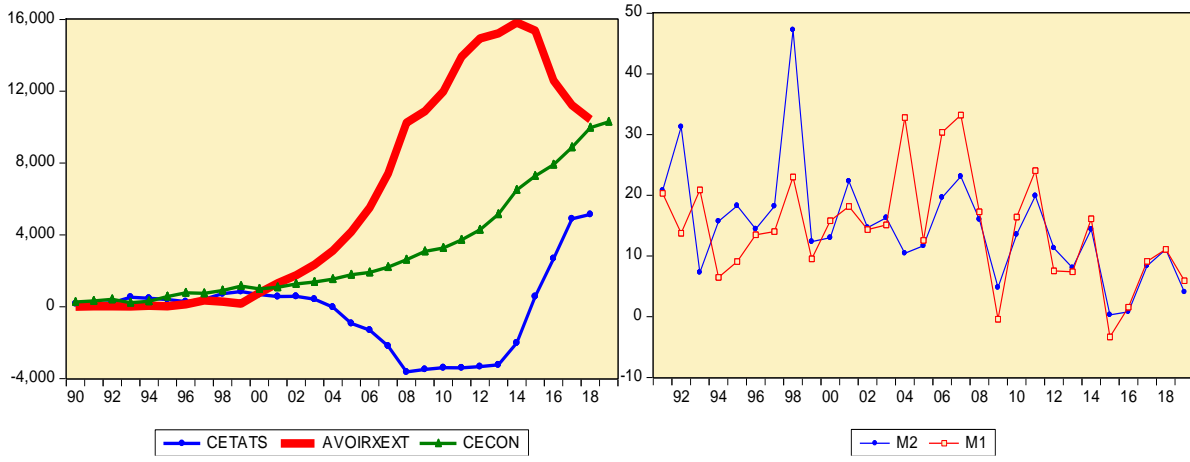
³ Banque d'Algérie -Rapport annuel 2017-Evolution économique et monétaire en Algérie ;07-2018,p130

⁴ التعليمه 06-16 المؤرخه في 1 سبتمبر 2016 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك

⁵ تمثل مقابلات الكتلة النقدية كل من: الأصول الخارجيه أو ما يعرف باحتياطات الصرف من مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي و هي ناتجة عن حاصل كل من الصادرات و السلع و الخدمات و المداخليل الصافير لرؤوس الأموال و تحويلات الأشخاص للداخل، أما القروض للإقتصاد هي القروض الممنوحة من الجهاز المصرفي للمتعاملين

الشكل (IV-2): التغير في الكتلة النقدية M_2 والتغير في النقود M_1

الشكل (IV-3): تطور مقابلات الكتلة النقدية



المصدر: الشكل (IV-2) و (IV-3) من إعداد الطالبة بالاعتماد على: - شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 166-168-176-177.

- بنك الجزائر النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر - رقم 45-46.

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2016-Evolution économique et monétaire en Algérie ;09-2017
- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2017-Evolution économique et monétaire en Algérie ;07-2018
- Banque d'Algérie -Bulletin monétaire et financière ,1^{er} semestre 2018 .
- Banque d'Algérie - Bulletin statistique, série respectives ,statistique monétaires 1964-2011,juin 2012.

الفترة (1990-2000): ما يمكننا قوله حول ما تميزت به مرحلة التسعينات هو أن النظام المصرفي و المالي الجزائري يشبه إقتصاد الديون حيث كان معظم تمويل الإقتصاد بنكي، ومن جهة أخرى فان الأسواق المالية غائبة تقريبا و اتسم النظام المصرفي بسوء تسيير هيكلي جعله يعتمد كليا على إعادة التمويل من البنك المركزي.¹ كما تعكس التطورات النقدية التي حدثت منذ 1990 توجهات السياسة النقدية في ظل اتفاقيات الجزائر مع صندوق النقد الدولي حيث يمكن التفريق بين عدة توجهات مختلفة للسياسة النقدية.

تمتد الفترة الأولى من 1990 إلى 1994 و هي الفترة التي سبقت تطبيق برامج الإصلاح الإقتصادي اذ توجهت السياسة النقدية نحو التوسع و تهدف أساسا إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الإئتمان لدى المؤسسات العامة، كما أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة سابقا باعتماد برنامج الاستعداد الإئتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في 1989 و 1991 و التي كانت تهدف إلى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي و قد أثرت في التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز الموازي.² لكن رغم أن الهدف في هذه الفترة هو التحكم في نمو كمية النقود إلا أنها استمرت في النمو خاصة في سنة 1991 و 1992، لكن في سنة 1993 عرف معدل نموها انخفاضا محسوسا و هذا يعود إلى الاتفاق مع صندوق

الإقتصاديين غير الماليين، والقروض للدولة تتمثل في تسبيقات بنك الجزائر، أي الاكتاب في سندات الخزينة من طرف المصارف التجارية وودائع المؤسسات و الأشخاص في

حسابات الخزينة و التي منها الحسابات البريدية.-أنظر لجلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 268

¹ Amokrane Mustapha, Rasdi Sabrina, op-cit, p8 .

² لجلو عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 17.

النقد الدولي و الذي أقر ضبط السياسة النقدية بشكل محكم ،لكن هذا المعدل ارتفع من جديد في 1998 ليبلغ أعلى ذروة خلال فترة دراستنا ككل ،حيث نمى العرض النقدي بمعدل 47,24% في 1998 و هذا بسبب بداية التطهير المالي للمؤسسات العمومية الذي بدأ في 1997 مما صعب ضبط نمو (M₂) من طرف السلطات إضافة إلى نمو نشاط السوق الموازية،أي أن زيادة نمو (M₂) في هذه الفترة يدل على الدور الذي مازالت تلعبه السياسة النقدية في دعمها لعملية النمو الإقتصادي .¹ أما العرض النقدي (M₁) -النقود- فيعود نموه إلى النقود الإئتمانية أو العملة في التداول ،استمر العرض النقدي (M₁) في النمو بسبب اتجاه الأفراد إلى الاحتفاظ بالأموال خارج الجهاز البنكي و يمكن تفسير هذا بنقص الوعي المصرفي لدى الأفراد من جهة و عجز الجهاز البنكي في جذب الادخارات و السيولة المعطلة من جهة أخرى ،و نظرا لما عرفه الإقتصاد من إرتفاع في معدلات التضخم في التسعينات فقد بدأ الأفراد إلى التوجه إلى العقارات و الأصول الثابتة نظرا لعدم الثقة العملة الوطنية و في سنة 2000 بدأت الودائع الجارية في الإرتفاع بسبب زيادة أسعار الفائدة الموجبة وزيادة ودائع المؤسسات العامة خاصة النفطية إضافة إلى أثر برنامج الإنعاش الإقتصادي الذي انطلق في سنة 2001.²

وبخصوص مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2000 فنلاحظ من خلال قراءة الإحصائيات المتاحة لدينا أن القروض المقدمة للدولة من البنك المركزي و البنوك التجارية الأخرى شكلت عنصرا أساسيا من نسبة القروض الداخلية ماعدا سنة 2000، حيث نلاحظ أن هناك تحسنا في الوضعية المالية للحكومة و تخلصت الدولة من مديونيتها تجاه البنك المركزي، و انخفضت قيمة صافي القروض المقدمة للدولة من 847,89 مليار دج في 1999 إلى 677,47 مليار دج في 2000. و هو ما يعتبر تحسنا في الوضعية المالية الخارجية للدولة و هذا ما لاحظناه في الفقرة النوعية في صافي الموجودات الخارجية من سنة 1999 إلى 2000.³ لأن نسبة الموجودات الخارجية ارتفع معدل نموها خلال الفترة 1990 إلى 1997 حيث انتقلت من 6,53 إلى 350,3 مليار دج لتتخفض في سنة 1999 إلى 169,61 مليار دج و هذا انخيار أسعار البترول في سنة 1998. أما القروض المقدمة للإقتصاد فقد كانت نسبتها أكبر من القروض المقدمة للدولة و أكبر من الموجودات الخارجية و مثلت أعلى الحصة في تكوين الكتلة النقدية لغاية سنة 1999.⁴

استنباطا مما سبق نستنتج أن الإصدار النقدي خلال الفترة (1990-2000) ناتج إلى حد كبير عن الإئتمانات الممنوحة للإقتصاد و عن التمويل النقدي للعجز في ميزانية الخزينة و الذي يضمن إنقاذ المؤسسات العمومية و كذلك معظم الاستثمار.

الفترة الثانية(2001-2019): تميزت بداية هذه الفترة 2001 بإرتفاع الإيرادات الخارجية الجزائرية التي تعود حصرا إلى زيادة أسعار البترول (مصدر جديد للإصدار النقدي) حيث جعل الدخل من الإيرادات النفطية من السهل توفير السيولة في النظام المصرفي من جهة و تطوير سوق ما بين البنوك من جهة أخرى و خلال هذه الفترة ككل تعتبر السياسة النقدية متوائمة مع الهدف النهائي لها- التضخم-.⁵

¹ بقبق ليلي اسمهان، الية أثر السياسة النقدية في الجزائر و موقاتها الداخلية-دراسة قياسية-ص316-319

² حللو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص259-260.

³ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص168.

⁴ بقبق ليلي اسمهان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية ،ص20.

⁵ Amokrane Mustapha, Rasdi Sabrina, op-cit, p16

وقد اعتمد بنك الجزائر في هذه المرحلة لتحقيق هدف استقرار المستوى العام للأسعار على الأثر أولا على الأهداف الوسيطة - العرض النقدي (M_2) والقروض المقدمة للإقتصاد - عن طريق تحكمه في المضاعف النقدي و مضاعف النقود، ثم انتقل في المرحلة الثانية إلى هدف استقرار المستوى العام للأسعار.¹

نميز خلال هذه الفترة مرحلتين أساسيتين من حيث تطور العرض النقدي (M_2) الأولى من سنة 2001 إلى غاية 2014 والتي تزايد فيها معدل نمو الكتلة النقدية (M_2) بشكل متذبذب، فبداية بسنة 2000 إلى غاية 2006 اعتمدت السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج الانعاش الإقتصادي الذي امتد من أفريل 2001 إلى غاية أفريل 2004، و برنامج دعم الانعاش الإقتصادي للفترة 2005-2009 اذ تعززت المؤشرات الإقتصادية الكلية بشكل إيجابي. كما ساهمت العديد من العوامل الأخرى في تحسين الوضع النقدي في الجزائر ودفعه نحو التوسع و من أهمها إرتفاع أسعار البترول في سنتي 2003-2004.²

لكن في نفس الوقت نلاحظ من خلال الشكل السابق أن من سنة 2001 إلى غاية 2006 توسعت الكتلة النقدية بشكل متحكم فيه لأن معدلات نموها تباطأت مما يوحي بتحكم بنك الجزائر في السياسة النقدية، و لكن بعد سنة 2006 ارتفع معدل نموها تزامنا مع برنامج دعم النمو. وفي سنة 2009 انخفض معدل نمو العرض النقدي (M_2) إلى 4,8% - بعد أن كان 16,03% في سنة 2008- لأن هذه السنة سجلت مستويات متدنية بسبب تراجع أسعار البترول أثر الأزمة العالمية و انخفاض الاحتياطات الرسمية للصرف.³ ثم ارتفع معدل التوسع النقدي من جديد على التوالي في سنتي 2010-2011 من 13,54% إلى 19,90% ثم تباطؤ في 2012-2013، لكن بعد هذا شهدت سنة 2014 إرتفاعا في التوسع النقدي و هذا يعود إلى زيادة صافي الأصول الأجنبية و هي نفس السنة التي شهدت انتعاشا كبيرا في (M_2) و الذي بلغ 14,41%.⁴

وعلى عكس السنوات السابقة لسنة 2015 سجلت هذه الأخيرة أدنى معدل توسع نقدي و الذي بلغ نسبة 0,3% و هذا بسبب الظروف التي ميزت هذه السنة خاصة من ناحية انخفاض صافي الموجودات الخارجية المتأثرة بأسعار النفط.

ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية خلال 2017 و 2018 ثانية، فعلى ضوء التحديات التي تواجه الإقتصاد الجزائري جراء بقاء أسعار النفط عند مستويات منخفضة مقارنة بتلك السائدة قبل 2015، و تصاعد عجز الموازنة العامة و الحاجة إلى تنشيط و دفع النمو الإقتصادي تبنى بنك الجزائر آلية التمويل الغير تقليدي لعجز الموازنة من خلال برنامج التسيير الكمي أما سنة 2019 فانخفض إلى نسبة 4,07% بسبب انخفاض مستويات أسعار النفط.⁵

يتأكد لنا من خلال الشكل (3-IV) المعبر عن تطور مقابلات الكتلة النقدية أنه بعد سنة 2000 -وإلى غاية 2014- أصبح صافي الموجودات الخارجية هو المصدر الرئيسي للإنشاء النقدي نظرا لإرتفاع مستوياته خلال هذه المرحلة حيث أخذ أعلى الحصة من (M_2)، فبفضل إرتفاع أسعار البترول و زيادة الأصول الأجنبية و احتياطات النقد الأجنبي سجلت كل مقابلات

¹ شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 جوان 2015 -دراسة تحليلية، ص42.

² لحول عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص17.

³ بقيق ليلي اسمهان، البية أثر السياسة النقدية في الجزائر و معوقاتها الداخلية-دراسة قياسية، ص353.

⁴ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص174.

⁵ تقرير آفاق الإقتصاد العربي، توقعات الأداء الإقتصادي الكلي للدول العربية لعامي 2019-2020-التطورات النقدية و المصرفية، صندوق النقد العربي، الإصدار التاسع -

أفريل 2019، ص7

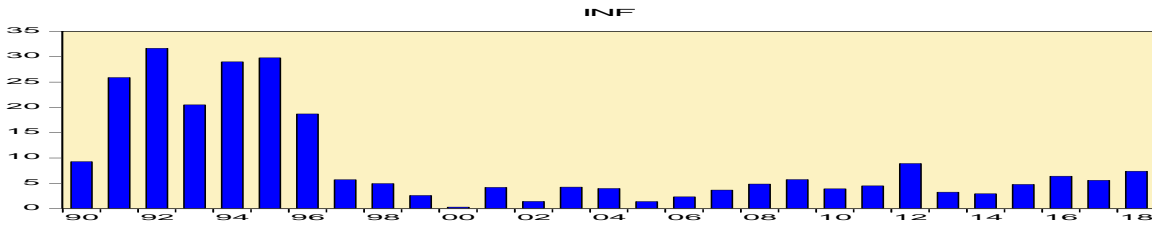
الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

الكتلة النقدية إرتفاعا مستقرا، ماعدا سنة 2009 و 2010 حيث انخفض متوسط الزيادة في الموجودات الأجنبية على التوالي والذي جاء من آثار الأزمة المالية العالمية و المصدر الآخر للإصدار النقدي هو الإئتمانات الممنوحة للخزينة و التي استنادا على الشكل السابق نلاحظ أنها سالبة و منخفضة و هذا يعود إلى الزيادة في الإيرادات الناتجة عن فرض الضرائب على النفط و إنشاء صندوق ضبط الإيرادات. أما بالنسبة للقروض المقدمة للإقتصاد فان هذا الأخير شهد تقلبات في النمو و حصصه النسبية من العرض النقدي تناقصت و هذا ينعكس من عدم التزام البنوك التجارية بتمويل الإقتصاد.¹ لكن منذ سنة 2015 انعكست الأوضاع تماما بسبب انخفاض أسعار البترول و تدهور الأوضاع الخارجية، حيث شهد صافي الموجودات الخارجية تقلصا مستمرا، و عرفت القروض المقدمة للدولة إرتفاعا من جديد أثر تزايد مستحقات البنك المركزي على الخزينة العمومية بداية من سنة 2017.² ماعدا نسبة القروض المقدمة للإقتصاد حيث بقيت تتزايد باستمرار لتصل من 7277,2 مليار دج في 2016 إلى 10300,8 مليار دج في 2019 بسبب التوجه إلى تمويل مختلف الاستثمارات و القطاعات خاصة قطاع الطاقة و الماء و تمويل مختلف أنواع المؤسسات،³

ب- مؤشرات الاستقرار المالي و القاعدة النقدية:

يعتبر الإقتصاد الجزائري إقتصادا نفطيا بحتا، اذ واصل المضمون المالي الكلي تأثره بالتبعية القوية للإقتصاد الوطني لصادرات المحروقات و ما تميزت به أسعار البترول من تقلبات حادة في السوق الدولية و هذا ما كان عميق الأثر على الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2019.⁴

الشكل (IV-4): تطور معدلات التضخم:



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على احصائيات: <http://perspective.usherbrooke.ca>

الجدول (IV-2): مؤشرات الاستقرار المالي، مؤشرات القاعدة النقدية (1990-2019): الوحدة: مليار دينار

مؤشرات القاعدة النقدية	مؤشرات الاستقرار المالي						1990
	اجمالي القاعدة النقدية	التداول النقدي	ودائع الخزينة في بنك الجزائر	صافي الموجودات الخارجية	السيولة المصرفية	احتياطي الصرف الأجنبي-مليار دولار-	
1,98	137,92	135,94	2,8	6,53	-	0,7	1990
2,54	160,28	157,74	4,58	24,28	-	1,6	1991
10,87	196,27	185,4	0	22,64	-	1,5	1992
38,38	250,4	212,02	0	19,61	-	1,5	1993
12,87	237,22	224,35	0	60,39	-	2,6	1994

¹ Amokrane Mustapha, Rasdi Sabrina, op-cit, p14 .

² Banque d'Algérie - Rapport annuel 2017-Evolution économique et monétaire en Algérie ;07-2018 ,p125.

³ كلمة المحافظ - افتتاح يوم حول: عصرنه المصارف - إنجازات و آفاق، 19 فيبري 2019، ص3-4.

⁴ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص165.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

2,86	255,17	252,31	0	26,29	-	2,1	1995
12,39	305,9	293,51	0	133,94	-	4,2	1996
14,53	356,63	341,68	13,3	350,3	-	9,39	1997
7,05	403,47	396,42	68,11	280,71	-	7,56	1998
4,59	449,46	444,87	1,39	169,61	-	4,4	1999
58,73	550,23	491,5	317,37	775,94	-	11,9	2000
193,4	777,9	584,5	414,08	1310,8	-	18,08	2001
172,9	846,6	673,7	530,61	1755,7	-	23,23	2002
364,6	1152,3	787,7	591,51	2342,6	-	32,98	2003
277,6	1160,1	882,5	1029,28	3119,2	673	43,11	2004
233	1163,3	930,3	2082,24	4179,4	732	56,18	2005
243,2	1335,3	1092,1	3222,6	5515	1146,9	77,78	2006
427,7	1729	1301,3	3295,2	7415,5	2001,1	110,18	2007
363,8	1925,5	1561,7	4359,8	10246,9	2845,9	143,1	2008
364,3	2214,2	1849,9	4396,2	10887,7	2447,2	148,1	2009
484,7	2616,9	2132,2	4922,5	11986,5	2549,7	162,22	2010
527,5	3138	2610,5	5461,4	13922,4	2845,1	182,22	2011
712	3709,2	2997,2	5713,5	14940	2876,2	190,66	2012
890,2	4137,8	3247,6	5643,2	15225,2	2692,9	191,01	2013
938,4	4673	3734,6	4488,2	15824,5	2826,3	178,93	2014
1036,7	5220,5	4183,8	2152,6	15375,4	1833	144,13	2015
834,2	5401	4566,9	864,2	12596,1	821	114,13	2016
1395	6176,7	4781,7	512,8	11227,4	1380,62	97,33	2017
1219	6205,8	4986,8	1694,4	10430,6	1563,78	88,8	2018
1579,1	6784,5	5205,4	1426,8	8 965,7	1895,6	62	2019

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على : - شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 166-168-176-177.

- بنك الجزائر النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر - رقم 37-41-45-46.

- صندوق النقد العربي: تقرير آفاق الإقتصاد العربي، الإصدار التاسع، أبريل 2018.

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2016-Evolution économique et monétaire en Algérie ;septembre 2017 .

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2017-Evolution économique et monétaire en Algérie ;juillet2018.

- Banque d'Algérie-point de situation sur le financement non conventionnel ;2019.

يلخص لنا الجدول (2-IV) مجموعة من المؤشرات النقدية العامة لتسهيل عملية تحليل و فهم تطور الأوضاع النقدية ،سير السياسة النقدية و مسارها ،حيث أن الأزمات المتتالية التي مرت بالإقتصاد الوطني قبل التسعينات كان لها أثرا سلبيا على مؤشرات الاستقرار المالي ،فأزمة النفط والانخفاض الحاد في أسعاره بداية من 1986 لم تعط فرصة للجزائر أن تكون احتياطا من الصرف الأجنبي حيث لم يتجاوز قيمة 0,7 مليار دولار في سنة 1990 ليصل إلى 4,4مليار دولار في سنة 1999، ما أدى إلى تدني قيمة الموجودات الخارجية التي كانت قيمتها 6,53مليار دج في 1990.

يظهر أن كل هذه الأوضاع أدت بالحكومة إلى التوجه نحو الاقتراض الداخلي من البنك المركزي و البنوك التجارية و بنسب كبيرة جدا مما أدى إلى نمو حجم الدين العام الداخلي و الذي بدوره أدى إلى نمو القاعدة النقدية جنبا إلى جنب مع معدلات التضخم ،فقد انتقلت قيمة القاعدة النقدية من 137,92 مليار دج في 1990 إلى 449,46 مليار دج في 1999 ،أما التضخم فقد شهد

أعلى معدلاته خلال هذه الفترة 1991-1996. بالتالي فإن ضعف الاستقرار المالي في مرحلة التسعينات هو أهم سبب في تدني و سوء الوضعية النقدية للجزائر، وسوء وضعية السيولة المصرفية ما أثر على توجهات السياسة النقدية.¹

بعد عودة الاستقرار الكلي في سنة 2000 و التحسن الذي شهدته أسعار النفط في 2001 مما أدى إلى إرساء دعائم الاستقرار المالي الكلي، حيث تحسنت الوضعية المالية الخارجية -على أساس النجاحات المالية- و تحسنت وضعية السيولة المصرفية التي اعتبرت المحرك الرئيسي للوضعية النقدية خاصة خلال الفترة 2000-2014. إذ أن التطور الحاصل خلال الفترة 2001-2014 من حيث مؤشرات الاستقرار المالي كان له أثر في اتجاه و مسار السياسة النقدية، بسبب تميز هذه المرحلة بالطفرة النفطية لذلك ارتفع إجمالي الصرف الأجنبي بأرقام قياسية مما أدى إلى نمو كل من السيولة المصرفية، صافي الموجودات الخارجية.²

حيث يكتسي مستوى احتياطات الصرف الرسمية أهمية خاصة إذ يمثل الحائط الأساسي ضد الصدمات الخارجية المحتملة، و عليه فإن الاستقرار المالي في الجزائر على المدى المتوسط و الطويل يرتكز على مواصلة التسيير الحذر لهذه الاحتياطات من طرف بنك الجزائر، كما تبقى مساهمة السياسة النقدية في الاستقرار المالي حاسمة في الجزائر نظرا لهيمنة البنوك في النظام المالي و تعزز أيضا هذه المساهمة في وضعية مميزة بالتسيير المرن لسعر الصرف تناغما مع هدف الاستقرار المالي الخارجي.

تعزز التدابير التشريعية (منذ الأمر 10-04) الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر و تقوي الإرساء القانوني للاستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر. بهذا يصبح له صلاحيات أوسع من حيث القيام بأي تحقيق على مستوى البنوك و المؤسسات المالية.³ لكن هذه الأوضاع المواتية و الاستقرار الذي ساد لم يعد موجودا منذ سنة 2015 و التي انخفضت فيها مجمل المؤشرات السابقة التحليل فمن الجدول السابق نلاحظ أن احتياطات الصرف الأجنبي انخفضت من 178,93 مليار دولار في 2014 إلى 144,13 مليار دولار في 2015 و هذا يعود إلى الانخفاض في أسعار البترول و استمرت إلى غاية 2019 حيث واصلت هذه الاحتياطات تقلصها مما أدى إلى عودة عدم الاستقرار المالي.

و بعد هذا الوضع السيئ الذي ساد خاصة خلال الفترة 2014-2016 تم اتخاذ سياسة متنوعة للتصدي للانخفاض القوي لأسعار البترول. حيث أن التبعية القوية للنشاط الإقتصادي الواحد اعتبر عامل هشاشة أساسي في الإقتصاد الوطني مما يدعو إلى حتمية التنوع الإقتصادي.⁴ بالتالي فإن معظم مؤشرات الاستقرار المالي كانت ضعيفة بعد 2015 ما عدا السيولة المصرفية التي ارتفعت مستوياتها مع 2017 بسبب عملية التمويل الغير تقليدي.⁵

II- إطار تنفيذ السياسة المالية في الجزائر (1990-2019):

السياسة المالية في الجزائر هي وسيلة مهمة لسياسة الدولة حيث تعكس المفاضلات الحكومية فيما يتعلق باستخدام العائدات النفطية، كما أنها أداة تدعم كل من النمو الإقتصادي و تلبية الطلب الاجتماعي المتزايد إضافة إلى الحفاظ على استقرار إطار

¹ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 165-169.

² نفس المرجع، ص 170.

³ التطورات الإقتصادية و النقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، بنك الجزائر، ص 3-6-7.

⁴ مداخلة السيد المحافظ، حول التطورات المالية و النقدية ل 2015 و توجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، أبريل 2017، ص 19-20.

⁵ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2016 و توجهات 2017، فيفري 2018، ص 18.

الإقتصاد الكلي.¹ حيث أن السياسة المالية في الجزائر تقتزن بشكل كبير بالجباية البترولية، وتعتمد الميزانية العامة للدولة عليها كمصدر أساسي للتمويل، إذ أن أي تغيرات في أسعار البترول في السوق العالمية سوف تؤثر على حصيلة الجباية البترولية و منه على إجمالي الإيرادات العامة ومنه على النفقات العامة.²

فقد أثرت التقلبات التي عرفتها أسعار البترول في التسعينيات على تطور المالية العامة للدولة بشكل سلبي، فعقب انخفاض أسعار البترول في هذه الفترة حدث ضغط مالي كبير تلاه تدهور كبير في النشاط الإقتصادي ما أسهم في تقييد التوسع المالي و من المتفق عليه عامة أنه خلال فترة التسعينات أن السمات الرئيسية للسياسة المالية في الجزائر تأثرها الشديد بالتغيرات الدورية كما ذكرنا آنفا. حيث كانت الدولة تصرف كل دخلها مما يضطرها غالبا في المدى القصير إلى الاقتراض الداخلي و الخارجي لسد العجز، لكن مع الانتقال إلى مرحلة الألفينيات تغيرت الأوضاع حيث اغتنمت الجزائر الفرصة مع إرتفاع أسعار النفط بداية من 2001 و انتهجت إستراتيجية جديدة من أجل الحفاظ على مستويات عالية من احتياطات النقد الأجنبي،³ لكن انقلبت الأوضاع من جديد ليعود التدهور في القطاع النفطي وهذا منذ سنة 2015 مما أثر سلبا على السياسة المالية، ومنه سنقوم بتحليل مسار و مكونات السياسة المالية في الجزائر من خلال هذه الفترات الزمنية المتعلقة بالطفرة النفطية والتدهور في أسعار النفط.

II-1- سياسة الإيرادات العامة في الجزائر (1990-2019):

نظرا للظروف و العوامل السلبية الداخلية و الخارجية التي عانى منها الإقتصاد الجزائري خاصة مع الانخفاض الذي شهدته أسعار البترول في 1986 ما أدى إلى انخفاض الجباية البترولية و تدهور أهم الاحتياطات التي يعتمد عليها الإقتصاد الجزائري، قامت الجزائر بإنشاء لجنة وطنية لإصلاح النظام الضريبي ابتداء من سنة 1987 و التي أنهت أشغالها سنة 1990 مقدمة مجموعة من الاقتراحات ضمن تقرير يتضمن معالم الإصلاح الضريبي الجديد و الذي شرع في تطبيقه في 1992، وقد هدف بشكل خاص إلى تحقيق إيرادات لا تعتمد على الجباية البترولية و ذلك من خلال خلق الشروط الملائمة لتحقيق توازن خارجي عن طريق تنويع الصادرات لكون هذه الأخيرة مسيطر عليها من طرف المنتجات البترولية في ظل أوضاع أصبحت فيها السوق النفطية تتمتع بعدم الاستقرار إضافة إلى السعي إلى إحلال الجباية البترولية بالعادية نظرا لعدم استقرار الأولى و خضوعها إلى متغيرات خارج السيطرة و تقليص تبعية الميزانية العامة للمعطيات النفطية.⁴

¹ Yamna Achour Tani, Analyse de la politique economique algerienne, HAL, 28 avril 2014, p41.

² شليحي الطاهر و آخرون، السياسة المالية للجزائر بين أحكام قانون المالية 2016 وتوصيات صندوق النقد الدولي، مجلة البديل الإقتصادي، العدد الخامس، 2016، ص177.

³ محمد بلعدي، واقع التنسيق بين السياستين المالية و النقدية في ظل تزايد عجز الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2001-2011)، مجلة العلوم الانسانية، العدد 37، جوان 2012، ص279.

⁴ شيبني عبد الرحيم، الآثار الإقتصادية الكلية للسياسة المالية و القدرة على استدامة تحمل العجز الموازي والدين العام حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و التسير، تخصص علوم إقتصادية جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، 2012-2013، ص226.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر(1990-2019).

الجدول(3-IV):تطور الايرادات العامة و سعر البترول خلال(1990-2019):
الوحدة:مليار دج

سعر البترول دولار / للبرميل	نسبة الجباية العادية من اجمالي الايرادات %	نسبة الجباية البترولية اجمالي من الايرادات %	التغير السنوي لاجمالي الايرادات	الاجباية العادية	الاجباية البترولية	اجمالي الايرادات العامة	
22,26	49,91	50,09	-	71,1	76,1	152,5	1990
18,62	33,2	64,8	63,2	82,7	161,5	248,9	1991
18,44	34,8	62,1	25,2	108,8	193,8	311,8	1992
16,33	40,4	57	0,6	126,9	179,2	313,9	1993
15,53	36,4	46,5	51,9	173,9	222,1	477,1	1994
16,86	40,1	54,9	28,2	245,8	336,1	611,7	1995
20,29	55,5	96,15	-13,6	293,2	507,8	528,1	1996
18,86	38,2	68,8	57	317	570,8	829,5	1997
12,28	44,3	48,8	-6,6	343,2	378,5	774,5	1998
17,44	35,2	57,5	25,6	342,6	560,1	972,8	1999
27,6	32,1	63,2	17	366,5	720	1138,9	2000
23,12	31,8	60,2	22,5	444,4	840,6	1395,8	2001
24,36	31,1	58,3	12,5	489,9	916,4	1570,3	2002
28,1	30,5	69,3	24,02	594,6	1350,2	1947,6	2003
36,05	29,07	70,9	13,7	644,1	1570,7	2215,2	2004
50,59	23,6	76,3	39,1	730	2352,7	3082,7	2005
61	23,09	76,8	18,07	840,8	2799	3639,9	2006
69,04	24,1	75,8	1,31	890,9	2796,9	3687,9	2007
94,1	21,2	78,7	40,7	1101,9	4088,6	5190,6	2008
61	34,2	65,6	-29,2	1259,7	2412,7	3672,9	2009
77,4	33,7	66,2	19,3	1477,4	2905	4382,5	2010
107,5	31,2	68,7	32,1	1810,4	3979,7	5790,1	2011
109,5	34,7	65,2	10,7	2227,2	4181	6411,3	2012
105,9	38,2	61,7	-7,07	2279,4	3678,1	5957,5	2013
96,29	40,9	59,04	-3,6	2349,9	3388,4	5738,4	2014
49,5	53,4	46,5	-11,07	2729,6	2373,5	5103,1	2015
40,76	65,1	34,8	0,13	3329	1781,1	5110,1	2016
52,51	61,6	34,4	20,9	3810,3	2126,9	6182,8	2017
69,78	62,7	37,2	2,1	3964,2	2349,6	6313,9	2018
65,22	60,4	39,5	-12,35	3347,88	2186,21	5534,09	2019

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: - شيببي عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 223.

- شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 111، ص 129.

-Ministere des finances

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2017-Evolution économique et monétaire en Algérie ;juillet2018.

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2011-Evolution économique et monétaire en Algérie .

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2012-Evolution économique et monétaire en Algérie .

-OPEC,annuel statistical bulletin-2017,

-Average annuel OPEC crude oil prices from 1960 to 2019 ; <https://www.statista.com>

- Ministère des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2018 et Prévisions 2019-2020 .

من خلال الجدول (3-IV) يتبين لنا أنه رغم الإصلاح الضريبي لسنة 1992 إلا أن الجباية البترولية شكلت أعلى النسب من إجمالي الإيرادات حيث انتقلت من 193,8 مليار دج إلى 4088,6 مليار دج في سنة 2008 و بلغت نسبتها من إجمالي الإيرادات العامة متوسط قدره 71,82% خلال الفترة 1990-2008 أي أن الجباية العادية ظلت نسبتها أقل من نسب الجباية البترولية خلال الفترة 1990-2008 خاصة منذ سنة 2000.

إن إرتفاع أسعار البترول ابتداء من سنة 2000 أدى إلى إرتفاع معدلات الأتاوة و الضريبة المباشرة البترولية إلى حدود 29% من الناتج الإجمالي المحلي الخام بعدما كانت نسبتها أقل من 10,5% خلال الفترة 1986-1990، ويمكننا إرجاع كل هذا الاعتماد الكبير على الجباية البترولية إلى:

- سيطرة المحروقات على بنية الإقتصاد الوطني مما رفع من حصيلتها و كذلك انخفاض قيمة الدينار الجزائري مما أثر ايجابا على قيمة هذه الحصيلة السابقة بالدينار.

- ضعف أداء المؤسسات العمومية و حل بعضها نتيجة التزام الدولة تجاه المؤسسات الدولية بإخضاعها لمنطق الإفلاس و خصوصية ما هو قابل للخصوصية و هذا ما أدى إلى حرمان الخزينة العمومية من تحصيل ضرائب كانت تحصلها من قبل.

- كثرة الإعفاءات و التخفيضات الهادفة إلى تشجيع الاستثمار و التصدير و التشغيل، مما خلق حالة من السعي نحو الاستفادة من هذه المزايا حتى باللجوء إلى الاحتيال.

- التهرب الضريبي الناجم عن الحجم الكبير للقطاع الموازي مع ضعف تأهيل الإدارة الضريبية.¹

بشكل عام يظهر لنا أن هيكل الإيرادات العامة لا يزال يعتمد على المحروقات و مازالت الضرائب العادية تمثل جزءا متواضعا من إجمالي الناتج الوطني.² و هذا ما أثبتته سنة 2009 حيث انخفضت الإيرادات العامة بنسبة 29,2% بسبب الانخفاض في الجباية البترولية و الذي يعود إلى التدهور في أسعار النفط في الأسواق العالمية حيث انتقلت من 94,1 دولار في سنة 2008 إلى 61 دولار، وذلك بسبب الأزمة المالية التي مست الدول الرأسمالية. لكن سرعان ما عاد الانتعاش في القطاع النفطي في 2010 و ارتفعت الجباية البترولية من جديد لتبلغ قيمة 2905 مليار دج، ولهذا يجب تقييم هشاشة المالية العامة أمام الصدمات الخارجية من خلال الوزن النسبي لإيرادات المحروقات في الإيرادات العامة، إضافة إلى معدلات تغطية النفقات العامة لذلك تظهر أهمية تشكيل الادخارات المالية للدولة لإرساء قابلية استمرار المالية العامة على المدى المتوسط، اللازمة لتنفيذ سياسات الميزانية المضادة للدولة المحتملة. ففي ظل كل ما سبق بقيت نسبة الإيرادات خارج المحروقات خاصة خلال الفترة 2000-2012 مستقرة نسبيا أي أن المعدل الإجمالي للاقتطاع الضريبي و الغير ضريبي على الأنشطة خارج المحروقات مستقر أيضا، بالتالي نلاحظ أن الهدف الاستراتيجي الخاص برفع الإيرادات العادية غير محقق.³

¹ شيببي عبد الرحيم، الآثار الإقتصادية الكلية للسياسة المالية و القدرة على استدامة تحمل العجز الموازي والدين العام حالة الجزائر، ص 227-228

² Yamna Achour Tani, op.cit, p45.

³ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010، التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر، جويلية 2011، ص 78-79.

في سنة 2013 بلغت الإيرادات العامة 5957,5 مليار دج أي انخفضت عن سنة 2012 بنسبة 7,07% وذلك يعود للانخفاض في الجباية البترولية حيث انخفضت بما يقارب 9,3% في سنة 2013، على عكس الجباية العادية التي ارتفعت بنسبة 5% والتي رغم إرتفاعها لم تستطع تعويض الانخفاض في الجباية البترولية. حيث أنه بقدر ما يدل عليه ضعف حصة الإيرادات العادية في الإيرادات الكلية يبين أيضا تطور هيكلها منذ عدة سنوات مدى ضعف العائد للضريبة على السلع والخدمات و المتعارض مع زيادة القيمة المضافة المسوقة الناجمة عن القطاع خارج المحروقات ومن جهة أخرى أيضا الانخفاض نحو مبالغ شبه معدومة للضريبة على القيمة المضافة للاقتطاعات الأخرى على المنتجات البترولية.¹

شهدت أيضا سنة 2014 تدهورا في أسعار المحروقات حيث انتقلت من 105,9 دولار للبرميل في 2013 إلى 96,29 دولار للبرميل في 2014 مما ترتب عليه تلقائيا انخفاض في الإيرادات العامة نظرا لارتباط الإقتصاد الجزائري بالنفط وهذا ما وضح أكثر خاصة في هذه السنة هشاشة المالية العامة للصدمات الخارجية- للسنوات الأخيرة خاصة مع بداية 2015 -لكن من الجانب الهيكلي ارتفعت نسبة الجباية العادية (إيرادات ضريبية) خاصة في 2014 وبلغت نسبتها 40,9% من إجمالي الإيرادات وهي أعلى نسبة مسجلة منذ 2000، هذه الزيادة نتجت عن إرتفاع الضرائب على الدخل و الأرباح و الضرائب على السلع و الخدمات، أعطيت هذه الأهمية للجباية العادية بسبب الانخفاض المستمر في الإيرادات البترولية، باعتبارها ضمانا لقابلية استمرار الاستدامة المالية على المدى المتوسط وعلى اتخاذ إصلاحات هيكلية في مجال السياسة الضريبية و جهودا في مجال التحصيل العادل.²

أما سنة 2016 تميزت بنوع من الاستقرار النسبي في الإيرادات العامة- أو للتفصيل أكثر زيادة طفيفة - وهذا بسبب الإرتفاع في نسبة الجباية العادية بما يعادل 22 %، و انخفضت مستويات الجباية البترولية و التي بلغت نسبة انخفاضها تقريبا 25- %، لكن على غرار السنوات السابقة تغيرت الأوضاع خلال 2017 و 2018 فقد ارتفعت أسعار البترول من جديد من السوق العالمية لتسجل سعر 52,51 دولار للبرميل في سنة 2017 و 69,78 دولار للبرميل في سنة 2018 ما أدى إلى إرتفاع الجباية البترولية بنسبة 19,41% و 10,47% على التوالي، إضافة إلى أنه منذ سنة 2015 كانت نسبة الإيرادات العادية إلى إجمالي الإيرادات أكبر من نسبة الجباية البترولية. ففي سنة 2017 يعود الإرتفاع في الإيرادات العادية أو خارج المحروقات إلى الإيرادات الغير الضريبية المتمثلة في أرباح بنك الجزائر، حيث ساهمت هذه الأخيرة بما يقدر ب 62% من إجمالي الإيرادات،³ أيضا بالنسبة لسنة 2018 التي شهدت إرتفاعا في الجباية البترولية و الغير الضريبية المتمثلة في أرباح بنك الجزائر.⁴

لأنه مع تدهور المداخيل النفطية منذ 2015 تم تقديم برجة للموازنة خلال الفترة 2017-2019 من أجل رؤية أفضل و عمق في التماسك المالي الضريبي على المدى المتوسط، فمن ناحية الإيرادات تم تعيين هدف لتحسين معدل التغطية للنفقات الجارية من خلال الضرائب العادية بالتالي هدف تحرير الإيرادات من عائدات الضرائب النفطية لتمويل الاستثمارات العامة.

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 85-89-90.

² شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 130.

³ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر، جويلية 2018، ص 59.

⁴ حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018، مرجع سبق ذكره، ص 12.

وفي سنة 2016 بدأ اتخاذ سلسلة من التدابير لتحسين أداء مختلف المنتجات الضريبية العادية و في نفس الوقت نص مشروع قانون المالية 2017 على التغيرات في الإيرادات الضريبية و في هذا الصدد تدخل السياسة الضريبية كأداة للتنظيم الإقتصادي و الاجتماعي لتحقيق الأهداف المحددة حول المحاور الرئيسية التالية:

-تحسين الإيرادات الضريبية للدولة من خلال مراجعة الضرائب الحالية و إدخال ضرائب جديدة تؤثر على السعر.

-تشجيع الاستثمار و توسيع القاعدة الضريبية عن طريق تخفيف العبء الضريبي خاصة لتحسين ربحية الشركات العاملة في قطاعات توليد الثروة و فرص العمل.

-تبسيط الإيرادات الضريبية لتحسين العلاقة بين دافعي الضرائب و الإدارة الضريبية.¹

في سنة 2018 ارتفعت إيرادات الميزانية بنسبة 2,1% بسبب إرتفاع الجباية البترولية المحصلة كما ارتفعت أيضا الإيرادات العادية بسبب العناصر التالية -الضرائب المباشرة، حاصل الضرائب على الأعمال و حاصل التسجيلات و الطوابع-²

ففي ظل وضع إطار الإقتصاد الكلي و الإطار المالي على المدى المتوسط 2018-2020 و في سياق يتميز بالتدهور الداخلي و الخارجي، دعت السياسة المالية المتبعة من طرف السلطات العامة إلى المزيد من الصرامة في تخصيص الموارد و رفع مستوى الإيرادات، حيث سيستمر تحسينها باستثناء الضرائب النفطية خلال الفترة 2018-2020 مع ضمان النزاهة و استقرار العبء الضريبي و في هذا السياق يتعين على العائدات الضريبية أن تزداد بشكل عام بنسبة 10 سنويا .

حيث تمثلت التدابير التشريعية المقترحة في مشروع قانون المالية 2018 في تحسين موارد الميزانية مع تبسيط موائمة الإجراءات و الحفاظ على ضمانات دافعي الضرائب و البحث عن زيادة الموارد العادية، وتتماشى ميزانيات الدولة 2018-2019 و 2020 مع النهج المنصوص عليه في قانون المالية 2017 مما يؤكد إستراتيجية متوسطة الأجل القائمة على التحكم في الإنفاق و في نفس الوقت تطوير الإيرادات الضريبية و هذا ما نلاحظه حقا من خلال إرتفاع الجباية العادية في الجدول (3-IV) في السنوات الأخيرة.³ أي أن الإيرادات العامة خلال (2016-2019) نمت نتيجة مجموعة الإصلاحات التي قامت بها الحكومة و التي كان أبرزها مكافحة التهرب الضريبي و تشديد العقوبات على التهرب الضريبي إضافة إلى تبسيط الإجراءات الخاصة به، و هو ما أدى أيضا إلى زيادة الإيرادات الضريبية و الغير ضريبية.⁴

II -2- سياسة الإنفاق الحكومي في الجزائر (1990-2019):

عرف الإقتصاد الجزائري منذ الاستقلال عدة تغيرات ساهمت بشكل كبير في تغيير المفاهيم والأيدولوجيات و كذا الاستراتيجيات، بالتالي تغيير القرارات و الأنظمة و عليه يمكن رد عوامل تطور السياسة المالية في الجزائر إلى ثلاثة محددات متداخلة و متكاملة و

¹ Ministère des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2017 et Prévisions 2018-20 19,p4-p14.

²الجريدة الرسمية للمناقشات، محضر الجلسة العلنية 13، المنعقدة يوم الأحد 12 نوفمبر 2017 صباحاً، دورة البرلمان العادية 2017-2018، ص6.

³ Ministère des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2018 et Prévisions 2019-2020 .p2-p23.

⁴تقرير آفاق الإقتصاد العربي، مرجع سبق ذكره، ص58.

هي المحدد الإقتصادي الذي يقصد به حتمية تغيير الهيكل الإقتصادي، المحدد الاجتماعي وهو عبارة عن ضبط الطلب على الخدمات العمومية و المحدد المالي و يتمثل في اليسر المالي الناتج عن قطاع المحروقات.

كما أن السير الحسن للسياسة المالية و استقرار معدلات الدين الحكومي و العجز الموازي هو مرهون أولاً بالارادات العامة و خاصة الجباية البترولية، بالتالي فان القدرة على تحمل السياسة المالية و العجز الموازي تبقى بدورها مرهونة بتقلبات أسعار النفط في السوق العالمية و هذا ما يضيفي ميزة الضعف على السياسة المالية في الجزائر. أي أن معظم مؤشرات التبعية توحى بأن عدم البترولية هو المصدر الرئيسي للتقلبات الموازية في الجزائر.¹ و لتحليل أكثر دقة نقوم بتقسيم فترة دراستنا إلى مجموعة من المراحل اعتمادا على بيانات الجدول (IV-4) و الأشكال التوضيحية (IV-5):

-المرحلة الانتقالية (1990-1999): يعتبر عقد التسعينات بمثابة اللبنة الأساسية للإصلاحات الإقتصادية حيث

اتخذت فيها الدولة مجموعة من الإجراءات المشددة ذات الطابع الانكماشى للسياسات النقدية و المالية، والتي هدفت إلى انسحاب الدولة من التدخل المباشر في الإقتصاد و تمهيدا للدخول إلى إقتصاد السوق، فقد كان الاعتقاد السائد لدى مؤسسات بروتون وودز أن تطبيق البرامج التقشفية سيتمخض عنه خفض مستوى الاستهلاك الخاص، زيادة معدلات البطالة و زيادة الأسعار و إلغاء الدعم و تدهور الإنفاق الاستثماري و خفض القيمة الخارجية للعملة لتشجيع التصدير و الحد من الواردات، بما يؤدي في الأخير إلى تحقيق وفرة متزايدة في الموارد المالية للدولة و يعكس في زيادة سريعة في حجم الاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي .

واشتملت فترات الإصلاح المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي و البنك الدولي على أربعة اتفاقيات (برنامج الاستعداد الإئتماني الأول منذ جوان 1989، برنامج الاستعداد الإئتماني الثاني ابتداء من 1994، الاستعداد الإئتماني الثالث منذ ماي 1994 إلى ماي 1995 و برنامج التصحيح الهيكلي من ماي 1995 إلى ماي 1998).²

كما تميزت هذه الفترة 1990-1998 بإرتفاع نسب اليرادات العامة إلا أن هذا الوضع لم يؤد إلى رفع مستويات الإنفاق الحكومي، فقد بلغ نسبة 24,6% من (PIB) في سنة 1991 وهذا الانخفاض راجع أساسا إلى تخلي الدولة عن النهج الاشتراكي والتخلي التدريجي عن التدخل في الإقتصاد خاصة في الجزء الخاص بدعم الأسعار.

غير أن سنتي 1992-1993 عرفتا نوعا من الإرتفاع في حجم الإنفاق العام حيث ارتفعت بنسبة 40,06% من (PIB) في سنة 1993 و يرجع هذا الإرتفاع إلى رفع مستوى الأجور و الرواتب و كذلك نفقات الشبكة الاجتماعية ضف إلى ذلك نفقات التطهير المالي للمؤسسات العمومية في هذه الفترة.³

وفي سنة 1995 طبقت في الجزائر سياسة مالية جديدة حيث اتبعت سياسة دخول متشددة و تم تقليص رواتب العمال للوظيفة العمومي و تم رفع الدعم عن المواد الغذائية الأساسية، إضافة إلى فحص النفقات العامة بالتعاون مع البنك العالمي بداية من سنة 1996. و في الفترة (1996-1999) عرفت نفقات التجهيز تذبذبا حيث انخفضت سنة 1996 نتيجة للتدابير السياسية

¹ Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri., The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy Shocks in Algeria: An Empirical Study, Economic Research Forum Working Papers, N536, 2010, p5-6

² طارق قندوز، السعيد قاسمي، ابراهيم بلحمير، المخططات الحماسية التنموية في الجزائر 2001-2014 في مواجهة الفقر، البطالة و التضخم، مجلة دراسات انسانية و اجتماعية، العدد 7، جامعة وهران، جانفي 2017، ص 189-190.

³ Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri., OP-CIT, p7

التي اتخذت لخفض الإنفاق و ترشيده، غير أنها ارتفعت مرة أخرى سنة 1997 و 1998 و هذا نتيجة لتشجيع الاستثمارات و بالأخص قطاع الزراعة و الري. و في سنة 1999 انخفضت نفقات التجهيز مرة أخرى و يمكن تفسير هذا التراجع إلى الإجراءات الحذرة التي اتخذت بعد التقلبات في سوق النفط خلال نهاية سنة 1998 و بداية سنة 1999، إضافة إلى وقف الأشغال الكبرى التي شرع في إنجازها ميدانيا لكن هذه الإجراءات لم تكن ملائمة لان وقف الأشغال لمشروع معين يضاعف تكلفته مرتين.¹

رغم الإصلاحات المنتهجة آنذاك و التي اهتمت فقط بإعادة الهيكلة التنظيمية للمؤسسات العمومية مصحوبة بالتطهير المالي لهذه الأخيرة، غير أنها لم تمس مستويات النمو الإقتصادي و التشغيل نتيجة لغياب الاستثمارات الجديدة من قبل المؤسسات الإقتصادية العمومية و الخاصة في ظل تطبيق السياسة العامة و أهداف برنامج التعديل الهيكلي المطبق سنة 1994 بالتالي

أصبحت هذه المؤسسات مزمنة غير منتجة و متخمة بالعمل.² أي في الواقع العملي بعد نهاية الإصلاحات الهيكلية لم يتحسن

وضع الإقتصاد الوطني من خلال عدة مؤشرات، و بعد سنة 1998 طبقت الجزائر برامج غير مدعومة بشكل مباشر و لكنها تسير في اتجاه البرامج المدعومة خاصة برنامج التعديل الهيكلي، حيث انه انطلقا من 1999 استعادت الدولة دورها الإقتصادي و الذي تجلى أساسا في تسارع معدلات الإنفاق الاستثماري مقارنة بالإنفاق الجاري.³

الوحدة:مليار دج

الجدول (4-IV):تطور حجم الإنفاق الحكومي ومكوناته(1990-2019):

¹ درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره،ص360.

² Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri., OP-CIT.p7

³ طارق قندوز،السعيد قاسمي،ابراهيم بلحمير،مرجع سبق ذكره،ص190.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

نسبة نفقات التجهيز من الإنفاق %	نسبة نفقات التسيير من الإنفاق %	التغير السنوي للإنفاق العام %	نسبة النفقات العامة من PIB %	PIB	نفقات التجهيز	نفقات التسيير	إجمالي النفقات العامة	
25,1	47,1	-	29,4	554,3	41,2	77,02	136,5	1990
72,5	27,4	29,7	24,6	861,1	153,8	58,3	212,1	1991
65,7	34,2	98,06	39,08	1074,7	276,1	144	420,1	1992
61,1	38,8	13,4	40,06	1189,7	291,4	185,2	476,6	1993
58,3	41,6	18,8	38,07	1487,4	330,4	235,9	566,3	1994
62,3	37,6	34,1	37,8	2005	473,6	285,9	759,6	1995
75,9	24,01	-4,607	28,1	2570	550,5	174,01	724,6	1996
70,4	22,05	26,1	32,8	2780,1	643,6	201,5	914,1	1997
79,01	21,3	6,84	34,5	2830,4	771,7	208,5	976,7	1998
75,7	24,3	10,4	33,3	3238,2	817,6	263	1078,8	1999
73,7	27,7	7,56	28,3	4098,8	856,2	321,9	1160,4	2000
63,4	23,5	30,9	35,8	4241,8	963,6	357,4	1519,3	2001
68,1	33,0	1,42	34,5	4454,8	1050	510	1540,9	2002
65,6	34,3	15,9	34,8	5124	1173,8	612,9	1786,8	2003
65,8	34,1	5,87	30,8	6127	1245,4	646,3	1891,8	2004
60,4	39,5	8,46	27,1	7546,6	1241,4	810,6	2052	2005
58,5	41,5	19,5	28,8	8514,8	1435,2	1019,2	2452,7	2006
53,7	46,3	26,7	33,2	9362,7	1672	1442,3	3108,5	2007
53,5	47,6	33,3	37,4	11069	2218	1973,3	4144	2008
53,4	45,5	1,94	42,1	10034	2259,5	1925,8	4224,8	2009
59,7	42,2	6,81	37,4	12050	2694,5	1907,9	4512,8	2010
66,2	33,7	29,7	40,3	14519,8	3879,2	1974,4	5853,6	2011
68,8	31,1	22,4	45,2	15843	4935,9	2234	7169,9	2012
68,5	31,4	-15,9	36,1	16647,9	4131,5	1892,6	6024,2	2013
64,2	35,7	16,1	40,6	17228,6	4494,3	2501,4	6995,7	2014
60,3	39,6	9,44	45,8	16702,1	4617	3039,3	7656,3	2015
62,1	37,8	-3,566	42,4	17406,8	4591,4	2792,2	7383,6	2016
64,2	35,7	-1,36	38,5	18906,6	4677,1	2605,4	7282,7	2017
60,1	39,8	8,46	37,6	20509,5	4670,2	3228,7	7899,06	2018
64,32	35,67	-18,6	31,1	20673,5	4135,94	2293,57	6429,52	2019

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: - شبيبي عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 231.

-- شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 111، ص 131.

- Ministère des finances

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2017-Evolution économique et monétaire en Algérie ;juillet2018.

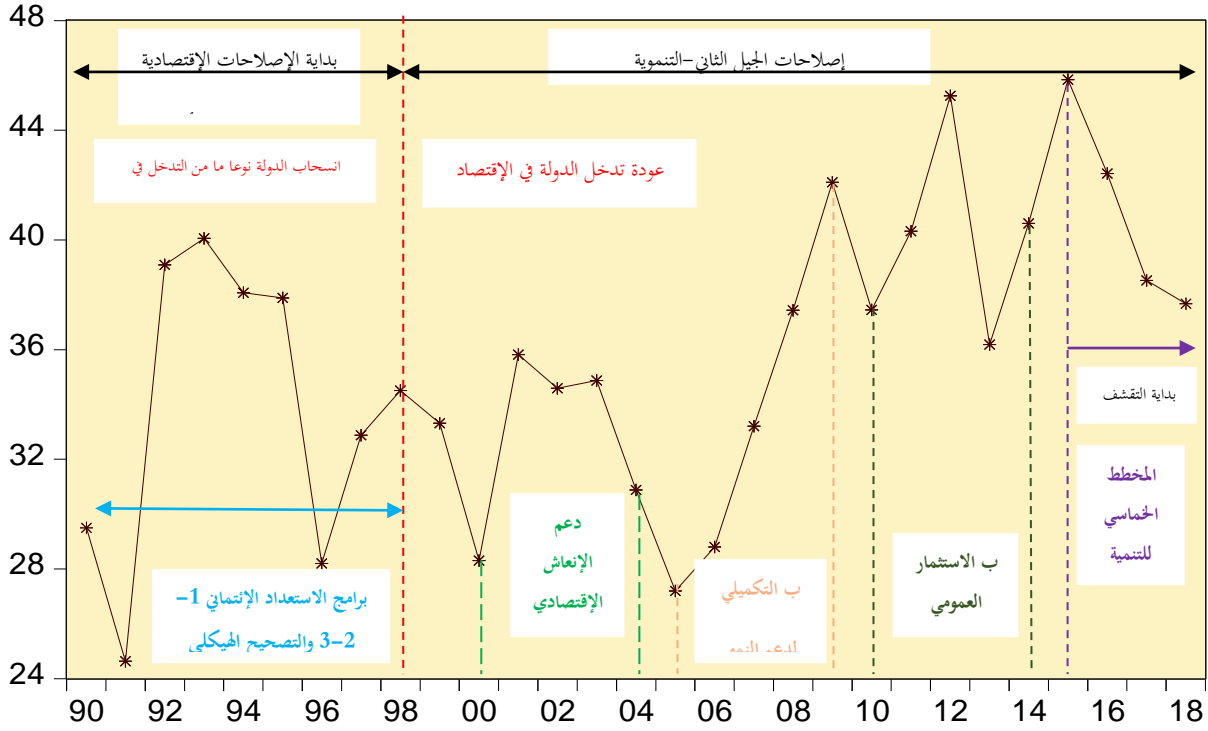
- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2011-Evolution économique et monétaire en Algérie .

- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2012-Evolution économique et monétaire en Algérie .

- Ministère des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2018 et Prévisions 2019-2020 .

الشكل (5-IV) تطور الإنفاق العام في الجزائر حسب أهم الإصلاحات في الفترة (1990-2018):

G



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ما سبق .

-مرحلة عودة تدخل الدولة في الاقتصاد (2000-2019): بحلول سنة 2000 تأكد الاتجاه الجيد لسوق النفط العالمي مما حفز الدولة على صياغة برامج استثمارية طموحة و طويلة الأمد، فبعد سنتين من إنهاء برامج الإصلاحات الهيكلية التي وعدت بتحقيق الإنعاش في إطار برامج الجيل الأول من الإصلاحات و عادت الجزائر إلى صيغة العمل بالتخطيط من خلال برامج الإنعاش و دعم النمو و الاستثمارات العمومية، وهي برامج كلها تسعى إلى دعم النمو خارج الميزانية العامة و قد تجلت هذه السياسة المرتكزة على التوسع في النفقات العامة.¹

وهذا ما يوضحه الشكل (5-IV) إذ أن إرتفاع أسعار النفط ابتداء من الثلاثي الأخير لسنة 1999 أضفى نوعا من الراحة المالية تم استغلالها في بعث النشاط الاقتصادي من خلال السياسة المالية التنموية المنتهجة عبر عنها بزيادة حجم الإنفاق العام حيث ارتفع بمعدل 30,9% في سنة 2001، فالمبالغ المعتمدة خارج الميزانية عبرت عن رغبة الدولة في انتهاج سياسة تنموية ذات طابع كينيزي تهدف إلى تنشيط الطلب الكلي من خلال تحفيز المشاريع الاستثمارية العمومية الكبرى.²

حيث أنه في سنة 2001 ارتفعت النفقات العامة بسبب الزيادة في شقيها -التجهيز و التسيير- وهذا يعود إلى برنامج دعم الانتعاش الاقتصادي (2001-2004) و الذي يتمحور حول النشاطات الإنتاجية الفلاحية و مجال البنى التحتية-المياه، النقل، و

¹ طارق قندوز، السعيد قاسمي، ابراهيم بلحمير، مرجع سبق ذكره، ص 191.

² Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri., OP-CIT.p7

تحسين الإطار المعيشي للسكان و التنمية المحلية و تحسين الموارد البشرية¹ ففي سنة 2003 ارتفع حجم الإنفاق العام بنسبة 15,9% بعد أن بلغت نسبته السنوية 1,42% في سنة 2002 وهذا يعود إلى إرتفاع النفقات الرأسمالية و نفقات الموظفين و الخدمات العامة، إذ ارتفعت نفقات التسيير مقارنة بمستواها في 2002 بسبب الزيادة في الرواتب و الأجور في بعض قطاعات الإدارة العامة. من جهة أخرى بلغت نفقات التجهيز ما قيمته 612,9 مليار دج في 2003 مقابل 510 مليار دج في 2002 ما يعكس الجهود المبذولة في إطار برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي و برنامج إعادة اعمار المناطق المتضررة من الزلزال في 21 ماي 2003.² و استمرت النفقات في الإرتفاع نظرا للبرنامج التكميلي لدعم النمو الإقتصادي للفترة (2005-2009) حيث ارتفعت نفقات التجهيز من أجل تحقيق التوازنات الكلية و إعطاء الأولوية لقطاع التنمية و إنهاء المشاريع العالقة إضافة إلى النفقات المتعلقة بمخططات البلديات و قطاع الإسكان، ارتفعت أيضا نفقات التسيير بسبب نفقات المستخدمين، منح المجاهدين و المصالح الإدارية³. فقد سجلت النفقات العامة زيادة بنسبة 8,46% في 2005 مقارنة بسنة 2004 حيث ارتفعت نفقات التجهيز خاصة المتعلقة بقطاعات البنية التحتية الإقتصادية، الري و الزراعة، الصيد البحري و الموارد المائية و التربية و التعليم في حين سجلت نفقات التسيير تراجعت بسبب انخفاض التحويلات الجارية و كذا فوائد الدين العام.⁴

نلاحظ من الجدول (4-IV) أن الفترة 2005-2008 شهدت توسعا كبيرا في الإنفاق حيث انتقل من زيادة قدرت ب8,46% في 2005 إلى 33,3% في 2008 وهذا يعود إلى البرنامج التكميلي لدعم النمو و الذي جاء كامتداد لمواصلة سياسة التوسع في الإنفاق منذ بداية 2001، خصوصا مع استمرار الصلابة المالية الناتجة عن تراكم احتياطي الصرف الذي سببته أسعار النفط المرتفعة، فقد اعتبر هذا البرنامج خطوة غير مسبوقه في تاريخ الإقتصاد الجزائري و تضمن محورين، المحور الأول يقوم على بعث برنامج استثماري والذي أعطيت الأولوية فيه لتدعيم البنى التحتية و تنشيط القطاعات الإقتصادية و مكافحة البطالة أما الثاني فكان يقوم على التحكم في الإنفاق الجاري بالحفاظ على استقرار كتلة الأجور و تحسين إدارة الدين العام.⁵

وفي السنتين 2009 و 2010 بقيت النفقات العامة تقريبا مستقرة لتعود للإرتفاع من جديد في سنة 2011 بسبب إرتفاع نفقات التجهيز التي ارتفعت بسبب تزايد الاستثمارات العمومية و دعم الأسعار و التحويلات للجماعات المحلية لكن هذا الإرتفاع غير قابل للاستمرار بسبب هشاشة المالية العامة في حالة الصدمات الخارجية المرتبطة بخاطر الانخفاض في أسعار المحروقات في السوق العالمية للطاقة.⁶ لأن سنة 2011 كانت ضمن برنامج الاستثمار العمومي -2010-2014- الذي تم تجسيده بإطلاق مشاريع جديدة خصص لها مبلغ 156 مليار دولار و استكمال المشاريع الكبرى الجارية بتعبئة 130 مليار دولار، حيث هدف هذا البرنامج أساسا إلى تنويع بنية الإقتصاد الوطني.⁷

¹ بوشنب موسى، مرجع سبق ذكره، ص 233

² معط الله أمال، مرجع سبق ذكره، ص 279.

³ بوشنب موسى، مرجع سبق ذكره، ص 233

⁴ معط الله أمال، مرجع سبق ذكره، ص 280.

⁵ طارق قندوز، السعيد قاسمي، ابراهيم بلحمير، مرجع سبق ذكره، ص 195.

⁶ محافظ بنك الجزائر، بنك الجزائر، التطورات الإقتصادية و النقدية لسنة 2012 و عناصر التوجه للسداسي الأول لسنة 2013، الجزائر، ديسمبر، 2013، ص 12.

⁷ طارق قندوز، السعيد قاسمي، ابراهيم بلحمير، مرجع سبق ذكره، ص 197.

أما سنة 2013 فتميزت بانخفاض الصادرات الهيدروكربونية بسبب انخفاض طفيف في أسعارها مما أدى إلى انخفاض حجم الإنفاق العام و الذي مهد أساسا للأزمة المقبلة وأثبت في نفس الوقت ارتباط نسبة الإنفاق بالمداخيل النفطية.¹ ومع زيادة تدهور أسعار البترول مع بداية السداسي الثاني في 2014 و أثره على التوازنات الإقتصادية يبرز لنا أهمية تعبئة الموارد العمومية الجبائية أي وجوب الاعتماد على المصادر الداخلية المستقلة عن العوامل الخارجية التي لا تتحكم فيها الدولة و تكون مصادر غير مستقرة ،حيث أصبحت إقتصاديات الدول المصدرة للبترول و التي تعتمد أساسا مواردها على مصادر تمويل خارجية جد هشّة مما يهدد التنمية الإقتصادية و الاجتماعية لهذه الدول.² فضمن هذا السياق ورغم الهشاشة المعتبرة لميزانية الدولة ،إلا أن الإنفاق الحكومي ارتفع بنسبة 14,6% تفرعت بين الزيادة في نفقات التجهيز نفقات التسيير ،فبالنسبة إلى نفقات التسيير فارتفعت أساسا بسبب كل من : النفقات الاجمالية لأجور مستخدمي الوظيف العمومي ،اعانات التسيير بما فيها المؤسسات العمومية ذات الطابع العلمي التكنولوجي و الاستشفائية ،تكفل الميزانية بالاعانات الموجهة للفتحات المشقة و دعم الموارد و الخدمات القاعدية و كذا أدوات ترقية الشغل إضافة إلى الاحتياطي الخاص بتغطية الأثر المالي لمراجعة الأجر الوطني الأدنى و حماية الأشخاص المسنين و المعوقين ،أما نفقات التجهيز لسنة 2014 فقط سعى مشروع قانون المالية 2014 إلى توفير الظروف المثلى لانجاز البرامج التنموية.³

كما أن استمرار هذه الأوضاع السيئة على المستوى الدولي يعزز رأي المنظمات الدولية التي أشارت إلى أنه بداية من 2017 فإن اختلال التوازنات الكلية للدول المصدرة للنفط سوف تتفاقم بالتالي من الضروري و العاجل تطوير طرق و إيجاد مصادر مستدامة خارج مصدر البترول. فقد أدى سوء الأوضاع في 2014 بالحكومة في سنة 2015 إلى اتخاذ التدابير اللازمة لمواجهة مشكل انخفاض الموارد المالية من جهة و إرتفاع النفقات العامة من جهة أخرى ،كالرفع من بعض الضرائب و الإجراءات التقشفية مع الحفاظ على سياق تنمية يسمح بالحفاظ على مستوى نشاط إقتصادي مستدام⁴ لكن مع احتواء الزيادة في الإنفاق و في نفس الوقت الحفاظ على مستوى مرض من جودة الخدمة العامة و استمرار حماية التشغيل –لأن قانون المالية 2015 جاء ضمن تنفيذ الخطة الخماسية للتنمية 2015-2019 – أي خطة تنمية في ظل شح الموارد.⁵ وفي هذا السياق أعلنت الحكومة في 2015 على سياسة التقشف جراء انخفاض العوائد المتأتية من البترول ،والتي اعتمدت أساسا على انخفاض نفقات التسيير .⁶

مع بداية 2015 تم تنفيذ مراقبة الإنفاق بشكل ملاحظ في السنوات مقبلة لها و عززت هذه التدابير أكثر ،ففي قانون المالية 2016 تم اعتماد عدد من التدابير في اتجاه تخفيض الإنفاق ،بالنسبة لنفقات التجهيز يدعو النهج المقترح إلى الدقة و العقلانية في صياغة و اجراء الاستثمار فقد أوصت المبادئ التوجيهية للفترة 2017-2019 باعطاء الأولوية لانجاز المشاريع الجارية التي تم اطلاقها بالفعل ضمن المواعيد النهائية المحددة و التكاليف المقررة.⁷

¹Ministere des finances, La note de présentation du projet de la loi de finances pour 2014.p8

²تاكريلي صوفيا -قدي عبد المجيد،تسيير المالية العمومية في الجزائر ضمن متطلبات الحوكمة المالية ،مجلة الإقتصاد و المالية ،المجلد4،العدد 2،2018،ص169.

³الجزيرة الرسمية للمناقشات ،محضر الجلسة العلنية السادسة المنعقدة يوم 21 أكتوبر 2014،ص6.

⁴تاكريلي صوفيا -قدي عبد المجيد،مرجع سبق ذكره،170.

⁵Ministere des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2017 et Prévisions 2018-20 19,p4.

⁶فار عبد القادر،جاري فاتح،سياسة الإنفاق العام و أثرها على النمو الإقتصادي خلال الفترة 2006-2016،مجلة أبعاد إقتصادية ،العدد 2018،ص8.

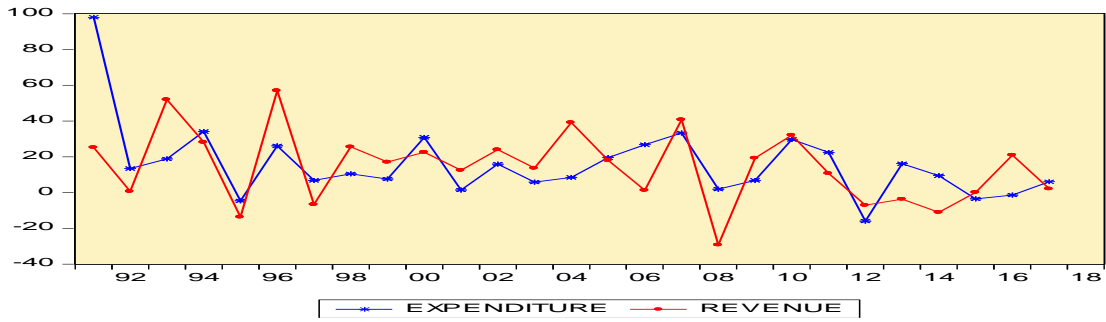
⁷Ministere des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2017 et Prévisions 2018-20 19,p13

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر(1990-2019).

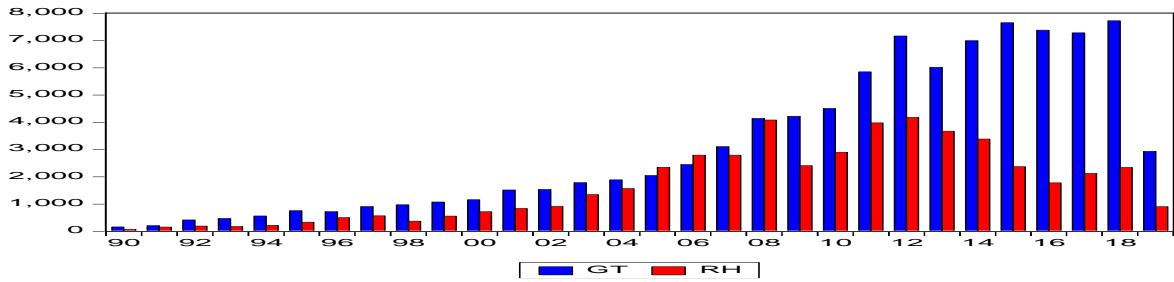
فقد أكد وزير المالية أن الإجراءات الواردة في نص قانون المالية 2017 تهدف إلى استرجاع التوازنات الإقتصادية الكبرى للدولة، كما أوضح لدى عرضه لنص القانون إدخال آلية تسقيف¹ النفقات العمومية في حدود 6800 مليار دج خلال الفترة 2017-2019 بهدف الحفاظ على نفقات الاستثمار و هذا من شأنه ضمان مخطط الأعباء للمؤسسات على مدى 3 سنوات و الذي سيعتدب عنه الحفاظ على مناصب الشغل و اتمام المشاريع الجارية مع أرباء الأهمية للمشاريع ذات الأثر على النمو الإقتصادي.²

لكن النفقات العامة استمرت في الإرتفاع حيث زادت في 2018 بنسبة 6,08% إذا على الرغم من مساعي الدولة إلى تسقيفها إلا أن تطبيقها لذلك لم يترجم فعليا بدليل أنه بمجرد إرتفاع أسعار البترول ارتفعت هذه النفقات، مما يعكس استمرار تبعية موازنة الدولة لرميل النفط و الإيرادات النفطية³ و ترجمه الأشكال التالية :

الشكل (IV-6): تطورات الإيرادات العامة و الإنفاق العام 1990-2019:



الشكل (IV-7): تطور حجم الإنفاق العام و الإيرادات المتأتية من المحروقات 1990-2019:



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الجداول السابقة.

لأنه حدث عكس ما كان مبرجما في سياق تطور الميزانية خلال الفترة 2018-2020 حيث تندرج هذه الميزانيات ضمن استمرارية المسعى المنصوص عليه في قانون المالية 2017، الشيء الذي يؤكد إستراتيجية ميزانية على المدى المتوسط و التي تركز على التحكم في الإنفاق مقرون بالتطور في الإيرادات الجبائية .

¹ غاية الدولة من هذا التسقيف هو التحكم في ميزانية الدولة و تجنب النمو المفرط للإنفاق مما قد ينتج اللجوء إلى المديونية الخارجية.

² وزير المالية، قانون المالية يهدف إلى استرجاع التوازنات الكبرى للبلاد من الموقع: tv.echoroukonline.com

³ رقبو نزيهان، دور حوكمة الإنفاق العمومي في تحقيق التوازنات النقدية و المالية-دراسة مقارنة بين الجزائر و المملكة السعودية و الإمارات العربية المتحدة، أطروحة دكتوراه منشورة، تخصص مالية و بنوك و تأمينات، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018، ص 150

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

لكن من ناحية إنعاش الإقتصاد الوطني استمر العمل على رفع نفقات التجهيز مع بقاء نفقات التسيير ثابتة تقريبا ما يؤكد على إتباع التدابير المقترحة في مشروع المالية 2018 الذي يعتبر نص أرادته الحكومة كقانون يخدم الإنعاش الإقتصادي ضمن ظروف صعبة، و هو الذي أعطى الأولوية للاستثمار المنتج الخالق للثروة. و شجع مناخ الأعمال بما يحرك ديناميكية الإقتصاد الهادفة إلى استكمال المشاريع التنموية التي تم انطلاقتها و بعث أخرى جديدة.

أما بخصوص 2019-2020 فارتأت اللجنة استكمال ضبط الميزانية مع مواصلة تسقيف النفقات - لذلك نلاحظ انخفاضها بنسبة 2,12%- سنة 2019 - للتخلص من الاختلالات و الحفاظ على التوازنات المالية في ظل الظروف الراهنة، لذا تدعو اللجنة إلى مواصلة الجهود المبذولة لتنويع الإقتصاد و تخفيف الاعتماد على الموارد النفطية مما يتطلب الشروع في استثمارات على مستوى القطاعات الموفرة للقيمة المضافة لاسيما الفلاحة، الصناعة و السياحة و الحد من فاتورة الاستيراد وإيجاد السبل الكفيلة بتقوية التصدير خارج المحروقات بالتالي وجوب منح الأولوية لميزانية التجهيز وهذا ما نلاحظه من خلال الجدول (4-IV) حيث استمر إرتفاعها سنويا مع ثبات ميزانية التسيير.¹

II-3- السياسة الميزانية والتمويلية في الجزائر (1990-2019):

شهدت السياسة الميزانية و القدرة التمويلية للإقتصاد الجزائري عدة تذبذبات خلال مختلف المراحل التي مر بها، والتي تكونت أو نتجت أساسا من ارتباط المالية العامة بالمداخيل النفطية أي العلاقة بين المتغيرات الداخلية للإقتصاد الجزائري بعوامل خارجية خاصة بالأسواق العالمية لا يمكنه أساسا التدخل أو التحكم بها وهذا ما سنحاول التطرق له في ما يلي:

الجدول (5-IV): وضعية الخزينة العمومية و طرق تمويلها خلال الفترة 1990-2019: الوحدة: مليار دج

السنة	رصيد الميزانية	الرصيد الاجمالي للخزينة	طرق التمويل		
			FRR	خارجي	غير بنكي
1990	15,6	20,2	-	/	/
1991	36,9	18,6	-	/	/
1992	-108,2	-12,2	-	/	/
1993	-162,7	-100,6	-	19,6	13,1
1994	-137,5	-37,35	-	141,3	29,06
1995	-147,9	-28,2	-	172,1	-22,9
1996	99,4	75,2	-	104,5	-7,3
1997	81,5	66,1	-	63,7	-23,1
1998	-101,1	-108,1	-	-7,9	20,2
1999	-11,2	-16,5	-	-72,6	24,7
2000	-53,1	-54,3	0	-97,1	105,7
2001	68,7	55,2	0	-110,5	35,3
2002	26,03	-16,06	0	-74,8	32,8
2003	-240,6	-10,25	0	-81,2	18
2004	-285,3	-187,3	0	-53,1	57,7
2005	-338,04	-472,6	0	-115,7	221,2
2006	-611,08	-674,3	91,5	-158,7	172,5
2007	-1159,5	-1281,9	532	-110,66	213,6

¹الجريدة الرسمية للمناقشات، محضر الجلسة العلنية 13، المنعقدة يوم الاحد 12 نوفمبر 2017 صباحا، مرجع سبق ذكره، ص6، ص11، ص14.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

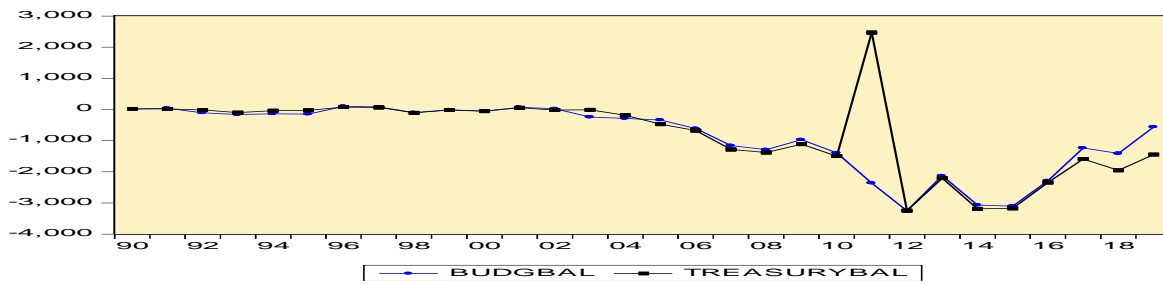
-346,3	508,1	-4,2	758,2	-1381,1	-1288,6	2008
93,4	655,2	0,7	364,2	-1113,7	-970,9	2009
30,1	674,3	0,5	791,9	-1496,4	-1392,2	2010
-19,2	727,9	-0,77	1761,4	2468,8	-2363,7	2011
51,5	913,8	-2,4	2283,2	-3246,1	-3254,1	2012
-16,5	241,1	-2,1	2132,4	-2205,9	-2128,8	2013
18,67	204,08	-2,4	2965,6	-3185,9	-3068,02	2014
152,5	136,6	-3,3	2886,5	-3172,3	-3103,7	2015
232,6	64,5	100,7	1387,9	-2343,7	-2285,9	2016
872,8	82,8	-2,5	784,4	-1590,2	-1234,7	2017
1304,08	743,8	-2,9	131,9	-2110,1	-1585,1	2018
1313,7	489,4	-1,29	0	-1664,3	-895,4	2019

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: - شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص118-117، ص134.135-

- Ministère des finances-situation du trésor a fin Avril 2019 .

-- Ministère des finances-DGT

الشكل (8-IV): تطور رصيد الميزانية و الرصيد الإجمالي للخزينة 2019-1990:



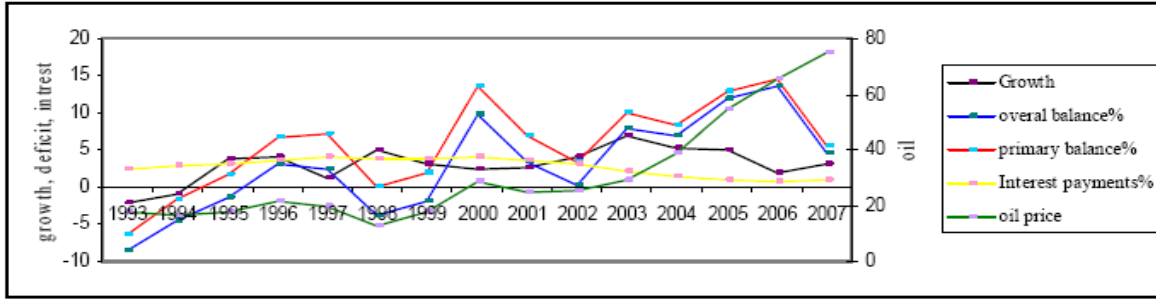
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول السابق.

عرفت الميزانية العامة خلال الفترة 1990-1999 رصيذا سالبا في أغلب السنوات، رجعت أساسا هذه العجزات إلى اعانات التمويل التي كانت تقدمها الخزينة العمومية في شكل قروض للمؤسسات العمومية ما أدى إلى إرتفاع الإنفاق الحكومي هذا من جهة، ومن جهة أخرى بسبب ضعف مردودية تحصيل الإيرادات نتيجة الاعتماد التام على حصيلة الإيرادات من الجباية البترولية، ما نتج عنه حساسية كبيرة لتلك الإيرادات لتقلبات أسعار النفط في السوق العالمية.¹ أي أن معظم المؤشرات توحى بالتبعية لقطاع المحروقات، بالتالي عدم استقرار إيرادات هذا القطاع كان و لازال هو المصدر الأساسي للتقلبات الموازنة بالجزائر² والشكل التالي يوضح أكثر:

¹ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص116.

² Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri., OP-CIT., p6

الشكل (IV-9): تطور النمو الاقتصادي، عجز الموازنة الكلي والأساسي، فوائد الدين العام وأسعار النفط كنسبة من PIB (1993-2007):



SOURCE : Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri., OP-CIT.,p21

ففي سنة 1990 سجل الرصيد فائض قدر ب 20,2 مليار دج و يفسر هذا الفائض بتزايد إيرادات الجباية البترولية حيث ارتفعت أسعار النفط في الأسواق العالمية فقد وصل سعر البرميل إلى ما يعادل 22.26 دولار في إلى جانب نتائج الإصلاحات التي قامت بها الجزائر تحت إشراف المؤسسات الدولية. إضافة إلى تخلي الدولة عن النهج الاشتراكي و الانتقال إلى إقتصاد السوق مما أدى إلى انخفاض في نسب الإنفاق العمومي من الناتج الداخلي.

ثم انخفض رصيد الخزينة من جديد ليسجل عجزا في سنة 1992 و استمر العجز إلى غاية سنة 1995، هذا عائد إلى انخفاض أسعار البترول حيث انخفضت إلى ما يعادل 16.86 دولار وارتفاع نسب الإنفاق العمومي، لكن نلاحظ أن العجز انخفض من 162.7 مليار دج سنة 1993 إلى 147.9 مليار دج في 1995 هذا الانخفاض يعود إلى تشدد السلطات في ضبط الأوضاع المالية.¹

وشهدت سنة 1996 و 1997 فائضا على عكس السنوات السابقة كان أساسا بسبب السياسة الانكماشية التي أوصى بها صندوق النقد الدولي و البنك الدولي، والتي دعمت بإجراءات نقدية صارمة مع استمرار تحرير الأسعار و رفع الدعم عن الكثير من السلع ذات الاستهلاك الواسع أضف إلى كل ما سبق إرتفاع أسعار البترول التي وصلت إلى 20,29 دولار في 1996.²

لكن مع بداية 1998 ظهر العجز من جديد بسبب تدهور أسعار النفط إلى 14 دولار واستمر العجز إلى غاية سنة 1999 و هذا بسبب تراجع الجباية البترولية من جهة و انخفاض الضرائب من جهة أخرى خاصة الضرائب على الدخل و غياب الصرامة عند المكلفين بالضرائب و إرتفاع التهرب الضريبي و الغش.³

وفي سبيل تمويل العجز في الرصيد الإجمالي للخزينة خلال الفترة 1993-1999 بمختلف الطرق، ففي سنة 1993 والتي قدر فيها العجز ب 100,6 مليار دج لجأت الخزينة إلى التمويل البنكي من طرف البنك المركزي وهذا من خلال الإصدار النقدي حيث قدرت قيمة هذا التمويل ب 72,8 مليار دج. لكن منذ سنة 1994 أصبحت الخزينة تبحث عن مجال آخر للتخلص من مديونيتها تجاه القطاع المصرفي في هذه السنة، مما أدى بها إلى اللجوء إلى المديونية الخارجية لتغطية ذلك حيث انتقل حجم التمويل الخارجي

¹ بوشنب موسى، مرجع سبق ذكره، ص 249

² شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 118.

³ بوشنب موسى، مرجع سبق ذكره، ص 249-250.

من 19,6 مليار دج في 1993 إلى 172,1 مليار دج في سنة 1995¹ مما يدل على ضعف تمويل الدولة الذاتي للإقتصاد وافتقارها في نفس الوقت للموارد المالية الكافية لتغطية ديونها السابقة.

هذا دليل على انخفاض مؤشرات كفاءة السياسة المالية - خاصة فيما يتعلق بنسبة الإيرادات الضريبية و الجباية العادية- وهذا الانخفاض كان انعكاسا للتهرب الضريبي و الذي كان مغط من قبل السياسة النقدية، إذ أن الخزينة غالبا ما لجأت إلى الاقتراض من البنك المركزي لأجل تمويل عجز الموازنة.²

أما سنة 1998 فرغم أنها سجلت عجزا في الرصيد الإجمالي للخزينة وانخفاض الإيرادات من المحروقات إلا أن الجزائر تخلصت من مديونيتها الخارجية ب7,9 مليار دج ولجأت إلى كل من التمويل البنكي والغير بنكي لتغطية العجز، واستمرت في التخلص من مديونيتها الخارجية حيث بلغت قيمة 72,6 مليار دج في 1999.³

لقد أدى التوسع الكبير في الفترة 2000-2014 في الإنفاق الحكومي إلى اتساع الفجوة بين الإنفاق و الإيرادات العمومية ما انعكس بشكل واضح على توازن الميزانية، وهذا رغم السياسة الانمائية الحذرة للدولة عند ضخ الموارد البترولية في الإقتصاد، وتجنبنا للضغط النقدي الناجم عن اغراق السوق النقدية بالنقد في ظل ضعف الطاقة الاستيعابية للإقتصاد.⁴

حيث أن العجز في رصيد الخزينة انتقل من 53,1 مليار دج سنة 2000 إلى 3103,7 مليار دج في 2015 و هذا بسبب سياسة الإنعاش الإقتصادي الذي أطلقته السلطات العمومية في الجزائر و الذي انطلق في سنة 2000 والمبرمج إلى غاية 2019 مقسما إلى أربع مخططات تنموية -تطرقنا لها سابقا- حيث تبنت الحكومة سياسة مالية كينزية ترمي إلى تحفيز معدلات النمو عن طريق رفع الإنفاق الاستثماري.⁵ لأنه حتى 2014 وحسب صندوق النقد الدولي في مشاورات المادة الرابعة مع الجزائر سنة 2014، لا تزال الجزائر تتمتع بمواش أمان وقائية في حساباتها الخارجية و ماليتها العامة إلى أن تغيرت الأوضاع في سنة 2015.⁶

ففي سنة 2016 انخفض العجز إلى 2343,7- مليار دج لأن الإنفاق الحكومي انخفض بحوالي 10%، وهذا راجع أساسا إلى سياسات التقشف و الحوكمة المستخدمة من طرف الحكومة منذ 2015، إضافة إلى إرتفاع طفيف في مستوى الإيرادات. أي أن التدهور الحاد في أسعار النفط المتزامن مع إرتفاع حجم الإنفاق العام جعل الخطر مضاعفا على التوازنات المالية للدولة و استقرارها، والتحدي القائم أمام الحكومة الجزائرية حسب صندوق النقد الدولي هو ضرورة البحث عن مصادر تمويلية بديلة وتفعيل القاعدة الإنتاجية بما يحمي الإقتصاد الوطني من التقلبات الدورية.⁷

¹ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 118-119

² شيبني عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 243

³ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 119

⁴ رقيب نريمان، معالجة العجز الموازي في الجزائر بين متطلبات حوكمة الإنفاق و شروعة استدامة مصادر التمويل، معارف مجلة علمية دولية محكمة، العدد 22، جوان 2017، ص 162-163

⁵ حسين بن طاهر، سهيلة بغنة، صندوق ضبط الإيرادات آلية لضبط الميزانية العامة خلال 2000-2014، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية الادارية، العدد 3 جوان 2015، ص 15-16.

⁶ نفس المرجع، ص 16

⁷ رقيب نريمان، معالجة العجز الموازي في الجزائر بين متطلبات حوكمة الإنفاق و شروعة استدامة مصادر التمويل، ص 163-164.

واستمر العجز في الرصيد الإجمالي للخزينة في التقلص خلال السنوات 2017-2018-2019، حيث بلغ سنة 2017 ما قيمته 1234,7 مليار دج و هذا الانخفاض يعود إلى الإرتفاع في الإيرادات العامة التي نتجت عن إيرادات المحروقات و أرباح بنك الجزائر، كما أن الإجراءات المتخذة و الواجب تطبيقها خلال الفترة 2017-2020 والتي نصت أساسا على ضرورة تسقيف الإنفاق العام وترشيده و البحث سبل أخرى لتحصيل الإيرادات و رفع قيمها من خلال الجباية العادية وزيادة فعاليتها، كلها ساعدت على تقليص العجز و التحكم فيه.¹

وفي مجال القدرات التمويلية للفترة 2000-2019 اعتمدت الخزينة في تمويل عجزها على طرقها السابقة إضافة إلى الاعتماد على قائم صندوق ضبط الإيرادات² -الذي أنشأ في سنة 2000 - و آلية التمويل الغير تقليدي وللتحليل بدقة أكثر سوف نقسم الجدول إلى مجموعة مراحل تمايزت فيما بينها بطرق التمويل:

-الفترة 2000-2005: في هذه المرحلة كان التمويل الغير بنكي هو الغالب حيث لجأت اليه الخزينة باستمرار وبلغت قيمة تغطيته للعجز حوالي 105,7 مليار دج في سنة 2000 و انتقل إلى 221,2 مليار دج في 2005، ولم تعتمد نهائيا صندوق ضبط الإيرادات في نفس الفترة، فقد تراكمت ادخارات الخزينة لدى بنك الجزائر، كما أن هذه الفترة حاولت فيها الحكومة التخلص من مديونيتها تجاه العالم الخارجي و أيضا تخلصت من مديونيتها تجاه القطاع البنكي بين سنتي 2001 و 2004، ثم عادت الخزينة من جديد لاستعمال التمويل البنكي من جديد في سنة 2005 حيث بلغ التمويل قيمة 118,7 مليار دج.³

-الفترة 2006-2016: اقتصر أهداف صندوق ضبط الإيرادات في قانون المالية 2000 على تخفيض المديونية الداخلية دون استعماله لتمويل العجزات في الخزينة، لكن في 2006 أكد قانون المالية التكميلي على تحول الدور الرئيسي للصندوق إلى تمويل عجز الميزانية العمومية دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دج. ومن هنا أعتبر هذا الصندوق أداة لتحقيق التوازن في الميزانية خاصة وأن الجزائر استعملتها كأداة لتحقيق الأهداف التنموية. ومن هنا تم اقتطاع مبلغ 91,5 مليار دج من قائم الصندوق لتمويل العجز في سنة 2006 واستمر الاقتطاع منه بنسب متزايدة ليصل إلى قيمة 2886,5 مليار دج في 2015.⁴ ففي المتوسط امتص هذا الصندوق حوالي 1800 مليار دج خلال الفترة 2006-2016 بالتالي لا يمكن اغفال دوره البارز في الحفاظ على التوازن المالي في هذه السنوات.⁵ في ذات الوقت اعتمدت الحكومة أيضا على التمويل الغير بنكي لتمويل العجز و هذا ما

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، ص 65

² صندوق ضبط الإيرادات FRR: هو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة، وهو يضم من حيث الموارد فوائض القيمة الناتجة عن مستوى تجاوز إيرادات الجباية البترولية لتقديرات قانون المالية، و كذا تسبيقات بنك الجزائر الموجهة لتسيير المديونية الخارجية بطريقة فعالة، أما في باب النفقات فيغطي عجز الميزانية دون أن يقل رصيده عن 740 مليار دج. وأنشأ بسبب عدم اليقين في أسعار النفط و للمحافظة على الجباية البترولية في تخصيص أمثل للموارد.

³ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 136

⁴ لطرش ذهبية، كتاف شافية، فعالية صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 5، جوان 2018، ص 33

⁵ رقبو نيمان، دور حوكمة الإنفاق العمومي في تحقيق التوازنات النقدية و المالية -دراسة مقارنة بين الجزائر و المملكة السعودية و الإمارات العربية المتحدة، ص 172.

يوضحه الجدول (5-IV)، كما عملت الخزينة على تسديد مديونيتها تجاه القطاع المصرفي و العالم الخارجي خلال الفترة 2000-2015.¹

اعتمدت الخزينة في سنة 2016 إضافة إلى صندوق ضبط الإيرادات والذي انخفضت نسبة الاقتطاع منه إلى مليار دج، على مصادر تمويل أخرى والتي تمثلت في القرض الوطني، وقد كشفت العجزات المتتالية في الخزينة عن هشاشة كبيرة للمالية العامة، ولذلك يبقى التحدي القائم أمام الحكومة حسب توصيات صندوق النقد الدولي هو ضرورة احلال الجباية العادية محل البتولية و ضبط النفقات الجارية وترشيدها، إضافة إلى تعميق الإصلاحات الخاصة بالجيل الثاني والبحث عن مصادر تمويلية بديلة للمشاريع التنموية.²

-الفترة 2017-2019: هذه المرحلة اختلفت تماما عن الفترات السابقة سواء من ناحية صعوبة الأوضاع الداخلية أو الخارجية في نفس الوقت خاصة مع بداية استنفاد رصيد صندوق ضبط الإيرادات منذ سنة 2016 واستنزافه تماما في 2019، فقد تم استخدام طريقتي التمويل البنكية و الغير بنكية لتمويل العجز. ومنذ سنة 2017 ظهرت آلية التمويل الغير تقليدي و التي هي عبارة عن برنامج الحكومة الجزائرية يعتمد على التمويل من خلال إصدار الأوراق النقدية دون مقابل، وهذا قصد تمكين الخزينة العمومية من الاقتراض مباشرة من البنك المركزي لمواجهة العجز -التمويل البنكي- هذا من جهة، ومن جهة أخرى تكريس توجهات الدولة الرامية إلى ترشيد الإنفاق من أجل التخفيف من الأزمة النفطية الأخيرة.³

III-تقييم مستوى التنسيق بين السياستين النقدية و المالية في الجزائر (1990-2019):

ان الهدف الأساسي للتنسيق هو تحقيق مزيج متجانس من أجل تعظيم الأداء الإقتصادي ككل في الأجل الطويل وهذا لا يتحقق إلا من خلال:-عمل السياسة النقدية على ضمان الاستقرار في المستوى العام للأسعار وتقوية البنك المركزي وتحقيق استقلاليتته.- عمل السياسة المالية على تخفيض تكاليف الدين العام -ادارته- و أهدافها الإقتصادية المبرجة لها، أي أولا تحقيق الاستدامة المالية. ففي السنوات الأخيرة من القرن الحادي والعشرين ركزت السلطات النقدية حول العالم بصورة متزايدة على السياسة التي تحقق استقرارا في الأسعار و في الوقت ذاته اتجه القائمون على الدين العام في التركيز على تخفيض تكاليفه للحد الأدنى. وقد جعل هذين الاتجاهين تنسيق السياستين النقدية و المالية أمرا مهما بصورة خاصة للإقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية لأن أسواقها المالية ليست ناضجة نضجا كاملا-كحالة الجزائر-ومن ثم لا يمكن فصل الإدارة النقدية عن إدارة الديون فضلا تآما. مما يجعل مسألة السياسات المنسقة أشد الحاحا عندما تتبع الدولة سعر صرف مرن.

¹ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص136

² رُقوب نزيهان، دور حوكمة الإنفاق العمومي في تحقيق التوازنات النقدية و المالية-دراسة مقارنة بين الجزائر و المملكة السعودية و الإمارات العربية المتحدة، ص168.

³ رُقوب نزيهان، دور حوكمة الإنفاق العمومي في تحقيق التوازنات النقدية و المالية-دراسة مقارنة بين الجزائر و المملكة السعودية و الإمارات العربية المتحدة، ص171.

كما أن التداخل بين أهداف السياستين أضفى مزيدا من الاهتمام بالتنسيق حيث أصبح هناك توجه جديد يقضي بضرورة الفصل في أمر السلطة النقدية في دورها كسلطة تعد وتنفذ السياسة النقدية و بين دورها كوكيل ومستشار مالي للحكومة.¹

حيث تتعدد صور أثر التغيرات في السياسة المالية على السياسة النقدية فتؤثر أثرا مباشرا على قدرة البنك المركزي على تحقيق هدفه وترتبط تلك الآثار المترتبة على السياسة المالية بقيد الميزانية الحكومية، لأن هذا القيد -تم التطرق له في الفصل الثالث- يؤكد بأنه لا يمكن للسياسة النقدية أن تمارس دورها بشكل منفرد لذلك من الضروري عمل السياسة المالية على مساندتها.

في نفس الوقت يؤثر تطبيق السياسة النقدية و ترتيباتها المؤسسية على السياسة المالية فعلى سبيل المثال يساهم تبني ترتيبات مجلس العملة كأحد أنظمة سعر الصرف الثابتة في الحد من العجز الموازني المستمر و الضخم وعدم الاعتماد على ضريبة التضخم لتمويل هذا العجز الأمر الذي يساهم في تحقيق الانضباط المالي.² وفي هذا السياق سنخصص هذا الجزء من بحثنا لإسقاط الجانب النظري المدروس سابقا -الفصل الثالث- والخاص بعلاقة السياستين و الترتيبات اللازمة للتنسيق بينهما على الإقتصاد الجزائري لفهم مدى التجانس والتعارض بين السياستين والواقع العملي لتنفيذ التنسيق وتحقيق مزيج متناسب مع الأهداف الإقتصادية.

III-1- العلاقة التبادلية بين السياسة النقدية و المالية في الجزائر :

إذا و كما تطرقنا في الفصول السابقة أن السياستين النقدية و المالية ليستا مستقلتين عن بعضهما مما يوحي بوجود تأثيرات لكل منهما على الأخرى من خلال طريقة عملها، الأدوات التي تستخدمها إضافة إلى التداخل بينهما :

III-1-1- أثر السياسة المالية على النقدية-إدارة السياسة النقدية وأهدافها:-

لطالما انتهجت السلطات الجزائرية سياسات إقتصادية هادفة إلى كبح الضغوط التضخمية منذ سنة 1990 -فقد وصل معدل التضخم إلى 29,8% في سنة 1994 -، خاصة بسبب السياسة المالية الكينزية التي غالبا ما اعتمدت و التي ركزت أساسا على التوسع في الإنفاق العام. فقد عرفت معدلات التضخم عدة تطورات وأهم عامل يؤثر فيها هو حجم الإنفاق إضافة إلى عنصر الاستدامة المالية والقدرة على تحقيق الانضباط المالي، كل هذا في ظل ضعف الطاقة الاستيعابية و الاعتماد الكبير على قطاع

¹ عمروش شريف، طبيعة العلاقة بين السياستين المالية و النقدية في الإقتصاد الجزائري، مجلة الأبحاث الإقتصادية، العدد 15، البلدة، ديسمبر 2017، ص 193.

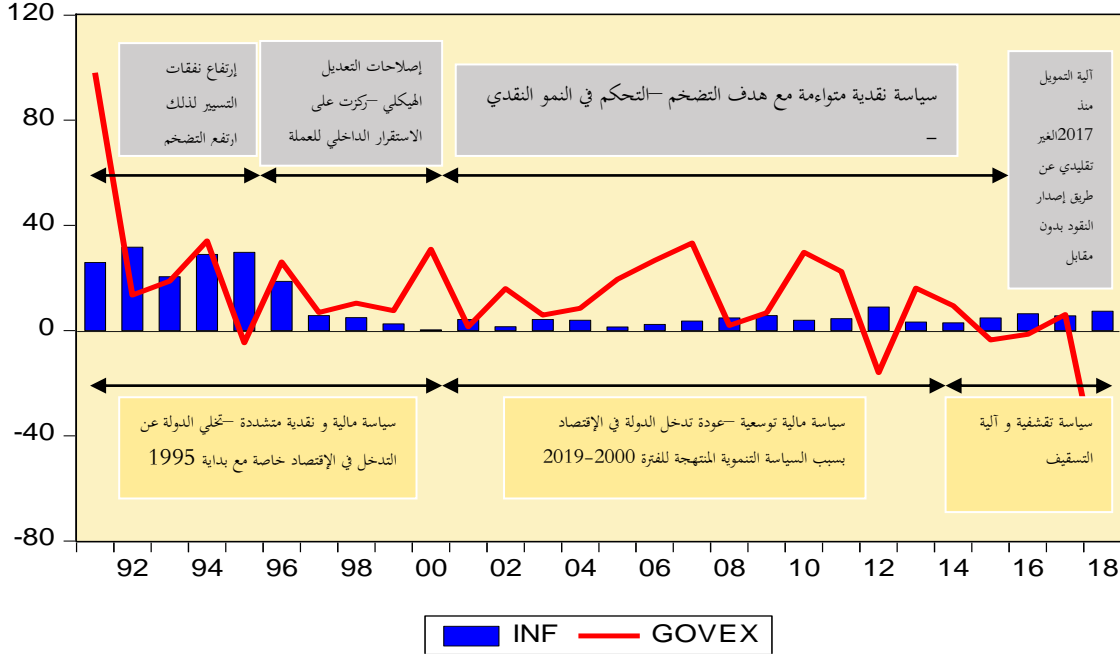
² عماد حسين الصعيدي، بدعية فهد العتبي، دور السياسات المالية و النقدية في دفع عجلة النمو الإقتصادي في المملكة العربية السعودية للفترة 1986-2012، مجلة

الإقتصاد و التنمية البشرية، العدد 3895، المجلد 18، 2016، ص 36-37.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

المحروقات.¹ والشكل (10-IV) و الجدول (6-IV) يوضحان العلاقة بين التوسع المالي والتضخم في ظل وفرة الموارد التمويلية و غيابها:

الشكل (10-IV): تطور الإنفاق الحكومي و التضخم (1991-2019):



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على ما سبق.

الجدول (6-IV): نوع السياستين النقدية و المالية ونوع التمويل (1990-2019):

العجز خلال الفترة	نوع التمويل الغالب	نوع السياسة	الهدف
1994-1990	تمويل من طرف بنك الجزائر	سياسة مالية من المفروض أن تكون انكماشية (لكن فعليا كانت توسعية نوعا ما) سياسة نقدية انكماشية	السياسة النقدية لم تستطع السيطرة على نمو المعروض النقدي للتحكم في التضخم، كونها كانت سياسة مرافقة فقط للسياسة المالية لتمويل العجز المالي.
1999-1995	التمويل الخارجي - بسبب قلة الموارد -	سياسة مالية انكماشية سياسة نقدية انكماشية	استمرار العجز المالي تخفيض معدلات التضخم
2014-2000	صندوق ضبط الإيرادات هو الذي استمر في تمويل المعجزات في هذه الفترة بسبب وفرة الإيرادات المتأتية من قطاع المحروقات. والتي ساعدت على تحقيق الضبط المالي دون اللجوء لبنك الجزائر.	سياسة مالية توسعية سياسة نقدية انكماشية	لتحقيق النمو الإقتصادي من خلال رفع الإنفاق الاستثماري. وضبط المستوى العام للأسعار.
2019-2015	تمويل من طرف بنك الجزائر	سياسة مالية انكماشية سياسة نقدية توسعية	ترشيد الإنفاق وتخفيض نسب العجز الإجمالي للخرزينة العمومية. تمويل العجز عن طريق التمويل الغير تقليدي.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ما سبق.

¹ رقب زرعان، دور حوكمة الإنفاق العمومي في تحقيق التوازنات النقدية و المالية - دراسة مقارنة بين الجزائر و المملكة السعودية و الإمارات العربية المتحدة، ص 217-218

من خلال الجدول السابق يمكننا التمييز بين مدى أثر السياسة المالية على فعالية السياسة النقدية ودورها في زيادة المستوى العام للأسعار في ظل محاولة الحد من العجز في الميزانية في مختلف المراحل، فمع الوضعية الصعبة التي عرفها الإقتصاد الجزائري مع نهاية 1993 حيث لم تنجح السياسة النقدية في تخفيض العجز في الموازنة العامة عبر التحكم في المعروض النقدي لأنه كان من أهم الأسباب المسببة للعجز هو الإرتفاع في النفقات التسييرية (إرتفاع الرواتب و الأجور) أي أن السياسة المالية كانت تسير عكس ما سعت السياسة النقدية لتحقيقه مما زاد من تفاقم الأزمة التي تميزت بسياق تضخم شديد مدفوع بعجز مالي 1992-1994. أي أن السياسة النقدية قبل 1995 كانت سياسة مساعدة (مرافقة) عملت على توفير الموارد اللازمة لتمويل الخزينة من خلال الإصدار النقدي ما أفقدها فعاليتها و زاد من هيمنة السياسة المالية عليها.

لكن مع بداية سنة 1995 -برنامج التعديل الهيكلي- بدأت السلطات في تبني سياسة نقدية أكثر فعالية وكانت عبارة عن سياسة نقدية تقييدية عملت في أساسها على الحد من القروض المقدمة للدولة وتلك الممنوحة للقطاع الإنتاجي ومن هنا أصبحت السيطرة على العرض النقدي من أولويات السياسة النقدية وأعطيت دورا فعالا في الحد من الاختلالات الداخلية التضخمية والخارجية (خاصة وزن الدين الخارجي).¹

إضافة إلى هدف متابعة و تسريع النمو وتحرير التجارة الخارجية وارساء سعر صرف مرن، وبطبيعة الحال لن تنجح السياسة النقدية وحدها لأنه من الضروري أن تلقى دعما من السياسات الأخرى خاصة المالية، حيث نص الهدف أيضا على ضرورة تقليص العجز الميزاني ابتداء من سنة 1995 مما أدى إلى ضرورة الضبط المالي وترشيد الإنفاق.²

فخلال الفترة 1995-2000 كرست السياسة المالية كل جهودها لتخفيض نسب العجز الموازي، خاصة مع التقلبات التي عرفتها أسعار النفط خلال هذه المرحلة والتي انعكست سلبا على تطور المالية العامة للدولة كما اقترنت بضغط مالي ساهم في تقييد التوسع المالي كما أن أهم ما اتسمت به السياسة المالية خلال التسعينات هو دوريتها لأسعار النفط حيث نفذت وفقا لما يحققه النقد الأجنبي لدى بنك الجزائر.³

فعلا نجحت السياسة النقدية في تخفيض مستويات التضخم بسبب السياسات المنتهجة من نسبة 29,8 % سنة 1995 إلى 0,34 % في 2000 لكنها لم تستطع الحد من العجز في الميزانية رغم كل هذه السيطرة على الضغوط التضخمية من خلال تخفيض معدلات النمو السنوية للإنفاق العام الذي انخفضت نسب نموه من 64,7 % في سنة 1992 إلى 3,59 % في 1998، إلا أن معظمها كانت نفقات تسييرية مع الاعتماد الكبير للإقتصاد الجزائري على قطاع المحروقات كمورد رئيسي للإيرادات، لكن مع استمرار الانخفاض في أسعار النفط، انخفاض المدخيل النفطية و الاحتياطي من النقد الأجنبي، لم تستطع الحكومة توفير الموارد اللازمة لمخططاتها لاجئته بذلك إلى الاقتراض الخارجي لسد العجز.⁴ إذا مما سبق تبقى السياسة النقدية غالبا مرهونة بالسياسة

¹ Amokrane Mustapha, Rasdi Sabrina, OP-CIT:p13.

² بقيق ليلي اسمهان، أثار السياسة النقدية في الجزائر و موقاتها الداخلية-دراسة قياسية-ص296.

³ مجلح سليم، انعكاسات برامج صندوق النقد الدولي على النفقات العمومية في الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص علوم إقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر 2008-

2009، ص98

⁴ محمد بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص279.

المالية ومدى التنسيق بينهما لتحقيق معدلات نمو مستمرة دون تضخم جامح. أي أن التقييد المالي وتخفيض مستويات الإنفاق ساعد كثيرا السياسة النقدية في تحقيق هدفها المتمثل في الاستقرار النقدي.

أما الفترة 2000-2014 فقد ركزت برامج الحكومة التنموية المتعلقة بالسياسة المالية على حاجة الجزائر إلى اعتماد سياسة مالية توسعية للرفع من وتيرة PIB والتوظيف، لكن إتباع سياسة مالية توسعية جعل هذه الفترة 2000-2014 تتسم بتزايد العجز وهو ما آثار التوقعات حول كون أن هذا العجز هو العامل المسبب للتضخم وسببا في زيادة حجم النقود و الأوراق المتداولة ضمن الأساس النقدي و من ثم الكتلة النقدية عبر باب الإنفاق، في ظل سياسة مالية مهيمنة على السياسة النقدية. لكن لا يمكننا إغفال الفرق بين أثر العجز على التضخم في الإقتصاد الجزائري، أولا عند تزامنه مع توافر الإيرادات و تزامنه مع تراجع الإيرادات.¹

كما أن السياسة المالية أصبحت أكثر تسييرا وهذا يظهر في حجم تطور الإنفاق عبر هذه المدة و بشكل خاص النفقات الجارية (الأجور تحديدا) و التحويلات الاجتماعية. و رغم أن السياسة المالية تعتمد على التراكم في النقد الأجنبي لكن يبدو أن الحكومة واصلت خلال هذه الفترة تنفيذ سياسة الادخار مقابل الحيلة (صندوق ضبط الإيرادات)، و التي ترتبط ارتباطا وثيقا بضرورة استمرار التوسع المالي على المدى الطويل و الذي ينطوي بدوره على مدى وجود سيولة مالية حاضرة و فعلية في الخزينة. في ظل عملية جعل السياسة المالية غير مسايرة للدورة و غير مسببة للتضخم المفرط و تستهدف في نفس الوقت زيادة في النمو وتخفيض معدل البطالة، قامت الحكومة بخلق أسلوب غير تضخمي لتمويل العجز المالي و تخفيض الدين العام و الذي ينتظر منه مساعدة و دعم قدرة بنك الجزائر على التحكم في معدلات التضخم.² المتمثل في صندوق ضبط الإيرادات الذي تأسس خلال سنة 2000 بموجب المادة 10 من قانون المالية التكميلي رقم 02/2000 الصادر في جوان 2000 و ذلك نتيجة الفوائض المالية في الإقتصاد الجزائري و الناتجة عن زيادة أسعار البترول (فائض الميزانية استمر من سنة 2000 حتى سنة 2007) و من أجل الاستغلال الأمثل لهذه الفوائض و استعمالها في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة و تحوفا من تقلبات أسعار النفط قررت السلطات إنشاء صندوق لضبط إيرادات الجباية البترولية يعمل على امتصاص هذا الفائض. و تتمثل أهدافه في تمويل عجز الموازنة العامة الناتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية و تخفيض المديونية العمومية و الخارجية. و عرف هذا القانون عدة تعديلات أهمها تعديل 2004 و الذي اضاف تسيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير النشاط للمديونية الخارجية كمصدر من مصادر تمويل هذا الصندوق، و هذا يعود إلى تحسن الوضع المالي لبنك الجزائر نتيجة زيادة احتياطياته من العملة الصعبة من جهة و إلى اتباع بنك الجزائر لاستراتيجية جديدة للتسيير النشاط للمديونية و المتمثل في الدفع المسبق للمديونية الخارجية أي قبل أجل استحقاقها. و التعديل الثاني كان في سنة 2006 و الذي عدل بدوره هدف الصندوق ليشمل تمويل العجز في الخزينة العمومية و ليس فقط الموازنة العامة، أي ليس فقط العجز النابع من انخفاض الجباية البترولية بل يشمل كل أسباب و مصادر العجز.

¹ محمد بلعبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 282

² نفس المرجع، ص 279-280.

و هذا الصندوق يعتبر اداة للسياسة المالية لتخفيض الدين العام و استقرار الموازنة العامة و يدعم السياسة النقدية من خلال الحفاظ على استقرار الأسعار.¹ و قد ساعد هذا الصندوق الحكومة بصفتها جهة مقترضة على سداد و خدمة دينها و ادخل عدة تغيرات إلى درجة انه اصبح يؤثر على دخل الدولة و نفقاتها العامة مستقبلا.²

نستنتج ان السياسة النقدية في هذه الفترة حققت نوعا من الاستقرار النقدي - بسبب الوفرة المالية التي مولت العجز- لكن بشكل صعب بسبب النمو البطيء في إنتاج القطاع الحقيقي و تسارع نمو الطلب الكلي، إضافة إلى اعتماد الميزانية العامة على احتياطي النقد الاجنبي لتوفير مواردها، بالتالي فان اكتساب سياسة نقدية بدرجة عالية من الفعالية هو راجع إلى مستوى التكامل مع السياسة المالية لتحقيق الأهداف المرجوة و هذا بشرط ان يتحقق معدل تضخم مستقر. إذا لتحقيق علاقة متينة بين بنك الجزائر و الحكومة لهدف استقرار الإقتصاد الكلي فهذا يتوافق مع اقامة تنسيق مستمر بين السياستين خصوصا في مجال التحكم المشترك في معدل النمو النقدي و القاعدة النقدية.³

ورغم كل هذه الإجراءات خلال هذه الفترة الا ان السياسة المالية لم تستطع تحقيق الاستقرار في الميزانية العامة فقد شهدت استمرارا في العجز خاصة بسبب ازمة 2008 إضافة إلى انخفاض أسعار البترول في 2015 والانخفاض في إيرادات الجباية البترولية تزامنا مع الإرتفاع في النفقات، و صندوق ضبط الإيرادات هو الذي مول أغلب هذه العجزات أي ان السياسة المالية لم تنجح في الابتعاد عن مسابرة الدورة الإقتصادية و ظلت مرتبطة بالتقلبات في أسعار البترول خاصة مع لجوئها إلى التمويل الغير التقليدي، و هذا كله يعني هشاشة المالية العامة بالتالي يجب تصحيح البرامج الضريبية و ترشيد النفقات و اعطاء الأولوية للمردودية الإقتصادية لتعزيز نفقات التجهيز و تعزيز النمو الكامن.⁴

ومنذ ظهور آلية التمويل الغير تقليدي و التي تعتمد على التمويل من خلال إصدار الأوراق النقدية دون مقابل، وهذا قصد تمكين الخزينة العمومية من الاقتراض مباشرة من البنك المركزي لمواجهة العجز -التمويل البنكي- هذا من جهة، ومن جهة أخرى تكريس توجهات الدولة الرامية إلى ترشيد الإنفاق من أجل التخفيف من الأزمة النفطية الأخيرة.

لكن التمويل الغير تقليدي يتسبب في وفرة كبيرة للنفود الوهمية والتي سترفع بدورها من الطلب على السلع مما يضغط الأسعار و تنهار قيمة الدينار، وهذا سيساهم في ظهور أزمة اجتماعية التي سوف تنتقل إلى الأفراد و المؤسسات نتيجة التضخم وعدم تحمل الاجور و المرتبات فترتفع البطالة و تزيد حدة الأزمة. وهذه الآلية مرهونة بدرجة تطور الإقتصاد و في الجزائر تبقى مرهونة بمدى قدرة الحكومة على ضمان عدم استغلالها في ميزانية التسيير أي للاستهلاك العمومي فقط.⁵

وهذا ما حدث فعلا في الإقتصاد الجزائري، و انعكس على مستويات التضخم التي ارتفعت إلى 7,4% في سنة 2018 بسبب عدم وجود مقابل حقيقي للكتلة النقدية التي تم إصدارها، أي أنه بسبب هشاشة السياسة المالية واعتمادها على المداخيل النفطية

¹ بقبق ليلي اسمهان، الية أثر السياسة النقدية في الجزائر و موقاتها الداخلية-دراسة قياسية-ص333-334.

² بلعدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص281

³ بلعدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص275

⁴ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص85

⁵ رفوب نيمان، دور حوكمة الإنفاق العمومي في تحقيق التوازنات النقدية و المالية-دراسة مقارنة بين الجزائر و المملكة السعودية و الإمارات العربية المتحدة، ص171.

—سياسة مالية دورية تجعلها غير مستقلة ومعتمدة بشكل كبير على السياسة النقدية في أوقات الأزمات —هيمنت من جديد على السياسة النقدية و عرقلتها على تحقيق مرادها .

III-1-2- إدارة الدين العام والسياسة النقدية -مدى تحقيق الاستدامة المالية-

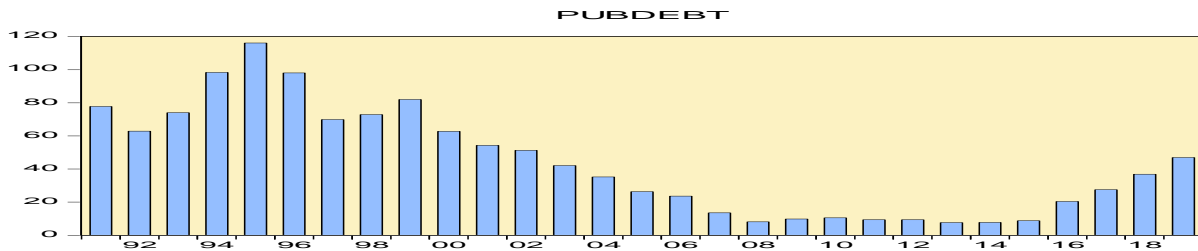
يعتبر الدين العام كنسبة من (PIB) المؤشر الأكثر استخداما لقياس مدى قدرة الدولة على تحقيق الاستدامة المالية —خاصة من ناحية العلاقة بين السياسة المالية و النقدية كون أن معظم الدين العام يستخدم لتمويل الميزانية و جزء كبير منه يكون من الجهاز المصرفي عند انخفاض الموارد النفطية—وبالنظر إلى خصوصيته المتمثلة في كونه بالعملة الأجنبية لذلك عادة ما تحاول الدولة النظر إلى مدى قدرة إيراداتها على الوفاء بالدين و خدماته وكذلك مدى قدرة صادراتها على تسديده.¹

خلال الفترة (1990-2000)لم تتمكن الجزائر من رسم خطة ووضع إستراتيجية فعالة لإدارة دينها العام —الداخلي و الخارجي — هذا في ظل الآثار السلبية للالتزامات المترتبة عليه بسبب سداد أقساط الدين العام و الفوائد الناجمة عنه والتي كانت تعود سلبا على :-كفاءة بنك الجزائر في إدارة و تسيير السياسة النقدية.

—الميزانية العامة (أي إرتفاع العجز).

وقد كبر حجم الدين العام على الإقتصاد الوطني خلال هذه الفترة و السبب وراء تزايدده في الواقع يعود إلى إرتفاع عجز الموازنة العامة مما حتم على الدولة اللجوء إلى الاقتراض —داخلي و خارجي—وذلك من خلال بنك الجزائر والبنوك التجارية أو كلاهما معا من خلال إصدار نقود جديدة مباشرة أو إصدار سندات عمومية في سوق ما بين البنوك لتغطية نفقاتها العامة المتزايدة.في نفس الوقت بسبب عدم كفاية إيراداتها نظرا للصدمة النفطية التي قلصت من حجم العائدات المالية للدولة حينها.

الشكل(IV-11):الدين الحكومي الإجمالي كنسبة من PIB(1990-2019):



SOURCE :IMF- Data Maper(2019)

كما أن الحكومة (1990-2000) كانت تزاخم القطاع الخاص نظرا لحصولها على نسب كبيرة من القروض من الجهاز المصرفي ،حيث كانت تمثل الجزء الأكبر من الاقتراض الداخلي ما أدى بها إلى أن تكون بابا رئيسيا للإصدار النقدي خارج النظام المصرفي والذي كان في ظل الطلب الكلي مقابل عجز العرض الكلي ما انجر عنه تغيرات في معامل السيولة النقدية و القاعدة

¹زهير بن دعاس،رقوب نزيهان،تحليل مؤشرات الاستدامة المالية و متطلبات ترسيخها في الجزائر—les cahiers du cread العدد 2،2018،ص118.

النقدية. وترتب عن كل ما سبق زيادة في معدلات الفائدة بالتالي المزيد من الضغوط التضخمية مما انعكس سلبا على معدلات النمو الإقتصادي التي لم تكن كافية لتحقيق معدلات توظيف عالية.

هذا ما يفسر أن الحكومة لم تضع في حسابها عدم قدرة السياسة النقدية في إدارة الدين العام وتحمل المستويات العالية للديون وخدمتها، ما يؤكد لنا غياب التنسيق بين السلطتين المالية و النقدية في وضع إستراتيجية للدين العام حيث استمر الدين العام في الإرتفاع من 1992 إلى 1999 و هذا ما وضحه الشكل السابق.

وما يمكن استنتاجه أن العجز في الموازنة هو السبب وراء اللجوء المستمر للاقتراض ما آثر عدة تعقيدات على إدارة السياسة النقدية، خاصة في ظل عدم قدرة الحكومة على منح الاستقلالية لبنك الجزائر في إدارة سياسته النقدية وهذا ما قلل من كفاءة السياسة النقدية في التحكم في التضخم .

واختلف الوضع خلال الفترة 2000-2015 حيث انتهجت الجزائر إستراتيجية للرفع من أمنها المالي الداخلي والتي ارتكزت على عدم قيام الحكومة بصرف كل دخلها وهو الإجراء الذي حسن مركز المالية العامة ومن ثم ضمان الاستدامة المالية . وهو ما جعل الميزانية تسير شيئا فشيئا ضد الاتجاهات الدورية وتصبح أكثر تسيرا و دل ذلك على قدرة الدولة على تسديد فوائد الدين التي تناقصت هي الأخرى منذ 2004. هذه الاستراتيجية المتمثلة في تخفيض الدين التي تزامنت مع سياسة مالية توسعية التي نفذتها الحكومة، ساهمت في إرتفاع الإنفاق الحكومي المفضي إلى رفع العجز المالي للميزانية وساهم في تآكل حصة كبيرة من الرصيد المالي للخزينة لدى بنك الجزائر.¹ و نجحت حقا السلطات المالية في الجزائر في تخفيض مستويات الدين العام بداية من سنة 1999 فقد اتخذت اتجاهاته مستويات تنازلية وهذا مرده الطفرة النفطية الناتجة عن الإرتفاع القياسي لأسعار النفط.²

أي أن الصلاية المالية الخارجية منذ سنة 2000 هي التي ساهمت في مقاومة الصدمات الخارجية خلال هذه الفترة مما أدى إلى تراكم الاحتياطات الرسمية للصرف، أي الموجودات الخارجية هي المصدر الرئيسي للإصدار النقدي في الجزائر بالتالي إرتفاع الأساس النقدي الناتج أساسا من تطور الإنفاق الحكومي بسبب البرامج التنموية المنتهجة لهذه المرحلة، أي أن الحكومة لم تلجأ تقريبا إلى بنك الجزائر للتمويل بل على العكس قامت بتسديد مستحققاتها لديه في هذه الفترة وما ساعدها على ذلك هو صندوق ضبط الإيرادات.³

أي أن الراحة المالية التي تمتعت بها الجزائر في أوقات الطفرة المالية كانت بسبب العوائد النفطية فارتباط المالية بأسعار النفط يجعلها تتميز بالهشاشة عبر الزمن ما ينعكس على تنامي العجز الموازي إلى أعلى مستوياته، ومن الملاحظ أن السياسة المالية عموما في الجزائر باعتبارها دولة ريعية يرمي إلى أنها مسايرة للدورة الإقتصادية -ترتفع النفقات في أوقات الراج وتنخفض في أوقات الركود-⁴

¹ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 205-206

² خن فتحي، استراتيجيات إدارة الدين العام لتحقيق الاستدامة المالية -دراسة حالة الجزائر، السعودية والرويح- أطروحة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال وتنمية مستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2017-2018، ص 134.

³ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص 207-208

⁴ زهير بن دعاس، رقوب نريمان، مرجع سبق ذكره، ص 119.

لكن نتيجة الانكماش الحاد في العائدات المالية بسبب انخفاض أسعار النفط خاصة مع 2016 حيث ارتفع الدين العام كنسبة من (PIB) إلى 27,5% ومع قرار الحكومة بإصدار سندات حكومية واطلاق القرض السندي في أبريل 2017 تحت شعار القرض الوطني للنمو، إضافة إلى قرض خارجي من البنك الإفريقي للتنمية يقدر 100 مليار دولار، حيث وصلت نسبة الدين العام من (PIB) إلى 46,9% في 2019 وهذا بسبب الاحتياجات المالية المتراكمة للسنوات الأخيرة ضمن برامج دعم النمو، وآلية التمويل الغير تقليدي، مما يؤشر إلى وضع مالي غير مستدام.¹

فعودة الحكومة من جديد إلى الاعتماد على الإصدار النقدي بدون مقابل لتسديد ديونها أي الاعتماد على السياسة النقدية في تمويل العجز يؤكد لنا حالة عدم التنسيق بين السياسة المالية و النقدية، بسبب ضعف الاستدامة المالية والاعتماد على الموارد النفطية.

كما أن استدامة المالية العامة في الجزائر تنطلق من ضرورة حماية الموازنة من تقلبات أسعار النفط وذلك بتمويل النفقات من خلال مصادر أخرى لاستمرار أنشطة الدولة خاصة التنوع الإقتصادي و حوكمة الموارد و النفقات و توسيع القاعدة الضريبية.² فحسب توصيات صندوق النقد الدولي في مشاورات المادة الرابعة مع الجزائر 2017، أن الجزائر لا يزال أمامها مجال لتقوية ماليتها العامة من خلال ضبط الأوضاع المالية لتعديل مستوى الإنفاق بما يتلاءم مع انخفاض مستوى الإيرادات وهذا يمكن تحقيقه دون اللجوء إلى التمويل النقدي من بنك الجزائر لما له من آثار سلبية على الإقتصاد الوطني.³

III-2- الترتيبات القانونية للتنسيق العملي في الجزائر (1990-2019):

في مجال الترتيبات القانونية و التشغيلية للتنسيق و في حالة الجزائر كدولة نامية غاب فيها تطور الأسواق المالية، إضافة إلى ضعف التحرير المالي وكل التحديات التي تواجه التنسيق بين السياستين النقدية و المالية، والتي تجلت أساسا في التمويل المستمر للعجز في الميزانية من طرف البنك المركزي مما أدى إلى التوسع المفرط في منح الإئتمان للحكومة وما زاد الوضع سوءا هو تبني آلية التمويل الغير تقليدي سنة 2017 التي هي حسب أغلب الإقتصاديين لا تتناسب أبدا مع حالة إقتصادنا الوطني، كل هذا يوحى إلى أن عملية التنسيق في إقتصادنا الوطني هي في أوج مراحلها -مرحلة الأسواق المالية الغير متطورة كما تطرقنا لها في الفصل السابق- مما يستدعي التركيز على تقييد التمويل المباشر للحكومة مع البحث عن أدوات دين أخرى، ما يوحى بضرورة توفر مجموعة من الشروط:

- استقلالية البنك المركزي لا تكون تامة، أي يمكن منح التمويل للحكومة لكن وفق قيود تشريعية صارمة لا تخل بهدف التضخم .
- وجود لجنة تنسيق ذات مستوى عالي بين مسؤولي الوزارة المالية و البنك المركزي وهي التي تضع القيود على الإئتمان الممنوح للحكومة وتهتم بإدارة الدين الحكومي.
- العمل على تطوير الأسواق المالية .

¹خن فتحي، مرجع سبق ذكره، ص135.

²زهير بن دعاس، رقبو نزيهان، مرجع سبق ذكره، ص131

³ <https://www.imf.org/ar/News/Articles/2017/06/01/pr17201-imf-executive-board-concludes-2017-article-iv-consultation-with-algeria> -le 22-06-2019-a11:20.

وضمن هذا السياق سوف نحاول التطرق إلى مدى توافق هذه الترتيبات الخاصة بالتنسيق -في حالة عدم تطور الأسواق المالية - مع الترتيبات المتبعة في الإقتصاد الجزائري:

III-2-1- استقلالية بنك الجزائر ومنع التعارض بين السياستين النقدية و المالية:

ظهرت قضية الاستقلالية حتى قبل ظهور البنوك المركزية فحسب (David Ricardo 1824) في رأيه حول إنشاء بنك وطني يقول "لا يمكن الاطمئنان على الاعتماد على الحكومة في السيطرة على الإصدار النقدي ،حيث أن منح الحكومة هذه السلطة سوف يؤدي غالبا إلى الإفراط في استخدام هذه السلطة كما اعتقد أنه سوف يكون هناك خطر كبير إذا ما سيطرت الحكومة على الإصدار النقدي ،كما ركز على عدم السماح للحكومة بالاقتراض مباشرة من هؤلاء الذين يملكون القدرة على إصدار النقود". و في هذا السياق من الضروري الوقوف على النهج المتبع في الجزائر في مجال إدارة السياسة النقدية وتحديد الدور المرغوب المحدد من البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية و السياسة المالية للدولة و توضيح العلاقة بينهما من حيث إيجابياتها و سلبياتها ،قصد وضع نموذج لإدارة المعروض النقدي وتحديد المدى الملائم من استقلالية البنك المركزي في هذا الشأن حتى تكون السياسة النقدية عاملا مساعدا على النمو دون المساس بمهدف التضخم.

أي أن السياسة النقدية يجب أن تعمل على استقرار المستوى العام للأسعار وفي نفس الوقت تساند السياسة المالية التنموية المنتهجة من قبل السلطات،في الوقت ذاته يجب انتهاز سياسة سعر صرف لا تتعارض مع هدف استقرار الأسعار باعتبارها عنصر مهم لنمو قوي ومستمر.¹ من أجل معرفة العلاقة بين استقلالية بنك الجزائر وتحقيقه لأهداف السياسة النقدية أو عدم تحققها في ظل غياب الاستقلالية ومدى التوافق أو التعارض بين السياسة النقدية و المالية من هذه الناحية ،سوف نقوم أولا بقياس هذا الاستقلال:

III-2-1-1- قياس مدى استقلالية بنك الجزائر ضمن أهم الإصلاحات:

واجهت الدراسات التي خصت بقياس درجة الاستقلالية مجموعة من الصعوبات خاصة في مجال المعايير المعتمدة وقياسها بشكل كمي دقيق، لكن نجد بعض الدراسات قد وضعت مجموعة من المعايير التي يمكن من خلالها تحديد مدى استقلالية البنك المركزي نسبيا على أساس المحددات التالية:

-**حرية وضع السياسة النقدية:** يكون البنك المركزي مستقلا متى ما كانت له السلطة و الحرية في وضع وتحديد السياسة النقدية وفق التفويض الذي منحه له القانون بحرية دون أن يتلقى تعليمات أو توجيهات من الحكومة ،في حين تكون السياسة النقدية من مسؤولية الحكومة وهي التي تتولى تعزيزها وتحديد أهدافها

-**حدود التزام البنك المركزي بتمويل العجز:** إذ تفرض أغلب الدول مجموعة من القيود المتشددة على لجوء الحكومة للبنك المركزي تخوفا من التضخم الناتج عن الإفراط في الاقتراض ويعرقل عمل السياسة النقدية.

¹منصوري زين ،استقلالية البنك المركزي و أثرها على السياسة النقدية ،مداخلة ضمن فعاليات ملتقى المنظومة المصرفية و التحولات الإقتصادية -واقع و تحديات- جامعة الشلف ،يومي 14-15 ديسمبر 2004،ص421-422

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر(1990-2019).

-سلطة الحكومة في تعيين وعزل إدارة السياسة النقدية: إلى أي مدى تتمتع الحكومة بسلطة تعيين وعزل محافظ البنك المركزي و أعضاء مجلس الإدارة، حيث يكون أكثر استقلالية كلما كان مستقلا عن الحكومة في تحديد المحافظ ونوابه.

-خضوع البنك المركزي للمحاسبة و المساءلة: منح الاستقلالية للبنك المركزي¹ لا تعني أنه لا يمكن محاسبته مما يستلزم على الأقل ضرورة قيامه بشرح و تبرير تصرفاته أمام المؤسسات البرلمانية و مواجهة الرأي العام من خلال تبرير عمله من خلال التقارير و المنشورات والمثول أمام الهيئات المتخصصة.²

وفي إطار محاولة قياس درجة استقلالية بنك الجزائر سوف نستعين بدراسة(عزوز علي 2008) ودراسة (أمبارك بن الطيبي 2018)و نحاول إسقاط مجموعة المعايير المستعملة في هاتين الدراستين على قانون النقد و القرض 90-10 والأوامر المعدلة والمتمة له والتي سوف نختصرها في الجدول (7-IV) :

الجدول (7-IV):معايير استقلالية بنك الجزائر 1990-2019:

القانون	تعيين وفاقته	محافظة	صياغة السياسة النقدية	الأهداف	الالتزام بتمويل العجز	الاستقلال المالي	إمكانية المساءلة والمحاسبة
قانون النقد والقرض 90-10	يعينه رئيس الجمهورية وهو الذي يقبله في حالة المرض أو الخطأ الفادح كما أن المحافظ لا يمكن تقلد وظائف أخرى لدى الحكومة.	ليس له أي دور في إعداد الميزانية .	حسب المادة 56 بنك الجزائر لا يصوغ وحده PM، لأنه يجيئ الحكومة علما بكل عامل يؤثر على استقرار النقد. لكن في نفس الوقت هو صاحب القرار الأخير في حل النزاعات الخاصة ب PM و PB.	الأولوية 1:النمو المنتظم. الأولوية 2:الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة	لا توجد شروط صارمة و متشددة لإقراض الحكومة.	موارد البنك المركزي كلها مملوكة للدولة، مما يجعله مؤسسة تابعة للحكومة، وهذا ما يمكن من تدخل الدولة في موارده و السيطرة عليها. مما يؤثر على قرارته.	من طرف الرأي العام لا يمكن، لكن يتم استخدام مراقبين يعينهما رئيس الجمهورية يقومان بحراسة عامة تشمل كل مصالح بنك الجزائر، ويرفعان تقريرا إلى الوزير المكلف بالمالية خلال الأشهر الأربعة التي تلي احتتام السنة المالية. كما فتح المشرع مجال أمام رئيس الجمهورية لاتباع أعمال البنك من خلال التقارير الدورية التي يرسلها المحافظ إلى الرئيس و الوزير المكلف بالمالية.
الأمر 03-11				الأولوية 1:النمو المنتظم وسريع الأولوية 2:الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة			
الأمر 04-10				استقرار الأسعار			

¹ في سويسرا و ألمانيا لا يوجد جهة يمكنها مساءلة البنك المركزي لكن البنكان يقومان باعلان أهدافهما مما يسهل عملية متابعة أدائهما في إدارة السياسة النقدية من قبل الرأي العام.

² أمبارك بن الطيبي، بنك الجزائر ومدى استقلاليته في ظل اصلاح المنظومة المصرفية، مجلة الحقيقة، المجلد 17، العدد 2، 2018، ص13-14.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

		هذا القانون أضاف المادة 45 والتي بموجبها يقوم بنك الجزائر بشكل استثنائي لمدة 5 سنوات بشراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة بشكل مباشر بغرض تغطية احتياجات تمويل الخزينة و الدين العام الداخلي و الصندوق الوطني للاستثمار.				الأمر -10 17
--	--	---	--	--	--	--------------------

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على: قانون النقد و القرض 90-10 والأوامر المعدلة و المتممة له 03-04، 11-10، 10-17.

- (PM) السياسة النقدية، (PB) السياسة المالية

من خلال الجدول السابق الذي تطرقنا فيه إلى تحليل أهم معايير استقلالية البنك المركزي من ناحية كل من الاستقلال العضوي، الاستقلال المالي، الاستقلال الوظيفي وصياغة السياسة النقدية و تحديد أهدافها النهائية، خلصنا إلى أنه رغم كل الجهود التي قامت بها السلطات وتبني الإصلاحات التي تهدف إلى تحقيق نوع من الاستقلالية في ظل الفصل بين إدارة السياسة النقدية و الحكومة إلا أن كل المعايير أشارت إلى أن بنك الجزائر هو مؤسسة تعمل تحت وصاية وزارة المالية و الدولة ككل، وغالبا ما نجد تناقضا واضحا فيما نص عليه مشروع القانون و ما هو فعلي و ما نفذه حقا بنك الجزائر. ربما في حالة الإقتصاد الجزائري حقا هناك حاجة إلى عدم الاستقلالية الكاملة للبنك المركزي، لكن ليس إلى هذه الدرجة، أي وجود بنك مركزي تابع وليس مستقل يجرى السياسة النقدية تماما من كيانها ويجعلها سياسة مرافقة فقط لا تستطيع حتى التحكم في أهدافها و مجاميعها، مما يظهر لنا نقطة أخرى تؤكد لنا الهيمنة المالية في الإقتصاد الجزائري.

فحسب ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية السياسات النقدية و المالية تركز ممارسات الشفافية المدونة في هذا الميثاق على وجوب وضوح أدوار ومسؤوليات وأهداف البنك المركزي والوكالات المالية، العمليات المتعلقة بصياغة قرارات السياسة النقدية بواسطة البنك المركزي والسياسات المالية، توفر المعلومات المتعلقة بالسياسات النقدية و المالية للجمهور إضافة إلى خضوع الوكالات المالية لمبدأ المساءلة مع ضمانات النزاهة.¹

III-2-1-2- أثر درجة استقلالية بنك الجزائر على الحد من التعارض في أهداف السياسة النقدية:

خلال الفترة (1990-2010) كان الهدف الأساسي لبنك الجزائر هو تحقيق نمو منتظم و سريع ثم يأتي الهدف الثاني و الذي تمثل في تحقيق الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة، و رغم تركيز المشرع على توفير المؤشرات المهمة الخاصة باستقلالية بنك الجزائر إلا أنه لم يتمكن من السيطرة على المعروض النقدي -تم التطرق له آنفا- و قد سجلت معدلات التضخم أعلى مستوياتها في الإقتصاد

¹ ميثاق الممارسات السليمة في مجال السياسات النقدية و المالية -إعلان مبادئ- صندوق النقد الدولي، اعتمدها اللجنة المؤقتة في 26 سبتمبر 1999، ص2.

- كما تستند مبررات الشفافية للسياسات النقدية و المالية إلى دعامين أساسيين: أولا أن فعالية السياسة النقدية تزداد إذا كان الجمهور العام مدركا لأهداف و أدوات السياسة، وإذا تمكنت السلطات من اكتساب المصداقية لالتزامها بتحقيق هذه الأهداف، كما أن الممارسات السليمة في مجال الشفافية تساعد على تعزيز كفاءة الأسواق من خلال اتاحة المزيد من المعلومات حول السياسات النقدية و المالية، ثانيا: يتطلب حسن التنظيم و الإدارة أن تكون البنوك المركزية والوكالات المالية خاضعة لمبدأ المساءلة لاسيما عند منح السلطات النقدية و المالية درجة كبيرة من الاستقلال الذاتي.

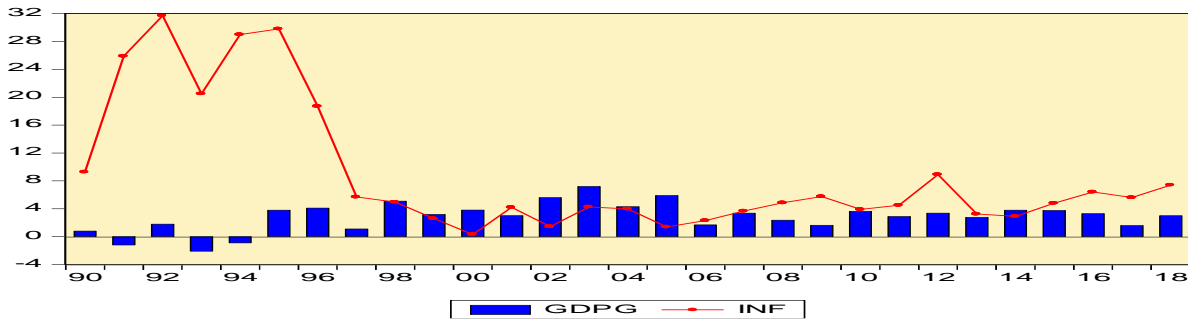
الجزائري خلال هذه الفترة، ما انعكس سلبا على كل من النمو الإقتصادي و التوظيف، مما يعني أن الإصدار النقدي لم يكن متوافقا مع الإنتاج الحقيقي للسلع والخدمات -أغلب النفقات كانت تسييرية- وهذا ما عطل عملية ضبط المستوى العام للأسعار والحفاظ على قيمة العملة المحلية. وبما أن السياسة المالية غالبا ما لجأت في الفترة (1990-2000) إلى بنك الجزائر للتمويل المباشر للعجز في الميزانية أي ارتباط السياسة النقدية بالمالية من خلال عدم توفر الاستقلالية في البنك المركزي.¹ وهذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول (8-IV) مدى التعارض بين أهداف السياسة النقدية:

الفترة	الأهداف السياسية النقدية	ميزة الأهداف
قانون النقد والقرض 10-90 والأمر 11-03	الأولوية 1: النمو والأولوية 2: الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة	التعارض بين الأهداف لأنها ركزت على استقرار الأسعار
الهدف بعد الأمر 04-10	الأولوية 1: استقرار الأسعار والأولوية 2: النمو الإقتصادي	بقاء التعارض بين الهدفين خاصة بعد 2015

المصدر: بلعبيدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 290.

الشكل (12-IV): التطور السنوي لنمو الناتج الحقيقي ومعدلات التضخم (1990-2018):



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: تقارير بنك الجزائر والشكل (4)

في الفترة (2001-2019) اختلفت أولويات الأهداف بالنسبة لبنك الجزائر وبدأ الاهتمام بهدف استقرار الأسعار كهدف أولي إضافة إلى عمله مع الحكومة لتوفير الظروف المناسبة لتشجيع النمو و التوظيف، وحقا حققت السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2014) معدلات مستقرة للتضخم، لكن هذا الاستقرار لا يعود أساسا إلى اهتمام السلطة النقدية بهدفها النقدي، بل تجدر الإشارة إلى أن الراحة المالية في هذه الفترة و عدم لجوء الحكومة إلى التمويل من بنك الجزائر هو الذي وفر نوعا من التوافق بين أهداف السياسة النقدية والمالية وكل منهما عملت في مجالها دون عرقلة الأخرى. لكن منذ سنة 2015 بدأت التوترات خاصة مع انخفاض أسعار النفط وارتفع الإصدار النقدي بدون مقابل -التمويل الغير تقليدي- ما أدى عودة التعارض في أهداف السياسة النقدية فبدل تركيزها على التضخم أضحت تمول العجز الموازي وهذا ما سنستعرضه في الجزء الآتي.

¹ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، 217-218.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

أي أن استقلالية البنك المركزي توفر تركيزا أكثر على هدف الاستقرار في الأسعار، لأنها تعتبر أحد الشروط التي تجعل البنك المركزي يعمل بشكل مستقل عن الحكومة، مما يزيد من خصوصيته، فعندما تتعدد أهداف السياسة النقدية يحدث التعارض والذي بدوره يؤدي حدوث الاختلال بين الأهداف.

III-2-1-3-مدى التجانس أو التعارض بين السياستين النقدية و المالية:

ربما ظاهر الإقتصاد الجزائري من حيث التشريعات والاصلاحات التي يقوم بها يوحي بأنه في مسار تحقيق استقرار كلي ونمو مستدام، لكن باطنه يكشف عن الحاجة الماسة إلى إعادة النظر في تكوين السياسات الإقتصادية و مدى التنسيق بينها، فغالبا ما تكون هناك حالة عدم تجانس¹ بين السياسة النقدية والمالية حيث أنه في الوقت الذي تسعى فيه السياسة المالية لتعزيز أدواتها للسيطرة على العجز فهذا الأمر سيوقع الضرر بأهداف السياسة النقدية - هذا هو الأساس الذي سنركز عليه - والجدول (IV-9) التالي هو ما سنستعمله كدليل لشرح مدى التجانس أو التعارض بين السياستين:

الجدول (IV-9): مدى التجانس بين السياستين النقدية والمالية (1990-2019) :

السنوات	معدل فائدة الإقراض	إعادة الخصم	رصيد الخزينة الإجمالي	من بنك الجزائر		إقراض الحكومة	إقراض الحكومة من البنوك التجارية	أهداف السياسة النقدية و المالية		
				تسييلات بنك الجزائر	صافي قروض ب.ح إلى الدولة			معدل التضخم %	نمو M2%	معدل النمو %
1990	8	7	20,2	94,7	93,4	94,7	43,9	9,2	-	0,8
1991	8	10,5	18,6	94,7	94,4	94,7	29,6	25,9	20,8	-1,2
1992	8	11,5	-12,2	135,6	160,4	135,6	22,4	31,7	31,2	1,8
1993	8	11,5	-100,6	261,3	270,8	261,3	210,3	20,5	7,2	-2,1
1994	11,3	15	-37,35	249	246,3	249	165,8	29	15,7	-0,8
1995	18,4	14	-28,2	235,4	231,9	235,4	111,1	29,8	18,2	3,7
1996	19	13	75,2	168,3	172,4	168,3	43,8	18,7	14,4	4,09
1997	15,7	11	66,1	158,3	155,7	158,3	188,7	5,7	18,1	1,09
1998	11,5	9,5	-108,1	152,3	99,2	152,3	535,5	4,9	47,2	5,1
1999	10,7	8,5	-16,5	146,3	159	146,3	592	2,6	12,3	3,2

¹ في حالات احتمال ظهور التناقضات الداخلية في وحدات الحكومة أو بين البنك المركزي والحكومة - كأن يعمل البنك المركزي أو إحدى الوكالات المالية كمالك و قريب في نفس الوقت مؤسسة مالية أو كأن تكون مسؤوليات السياسة النقدية وسياسة الصرف مشتركة بين أكثر من جهة - يمكن أن تساعد شفافية نطاق الصلاحيات ووضوح قواعد وإجراءات عمل الوكالات في حل مثل هذه التناقضات وتعزيز حسن التنظيم والإدارة وسهولة تنسيق عناصر السياسة. أنظر ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية السياسات النقدية والمالية.

* يمكن الحد من التعارض بين السياسة المالية والنقدية من خلال تبني سياسة إقتصادية موجهة أساسا نحو تحقيق هدف الاستقرار والتي تعرف في الكتابات الحديثة (Stability Oriented Economic Policy) كشرط ضروري لتحقيق الاستقرار المالي واستقرار الإقتصاد الكلي، وهذه السياسة تشير إلى ضرورة تمتع البنك المركزي بالاستقلالية الفعلية في تحقيق هدفه الصريح - الاستقرار الأسعار - بحيث يصبح التعارض التقليدي بين السياستين والمتمثل في رغبة الحكومة في توفير مصادر منخفضة التكاليف لتمويل العجز المالي، ورغبة البنك المركزي في إرتفاع معدلات الفائدة لتعويض الأثر التوسعي للعجز المالي - في المرتبة الثانية من حيث الأهمية لهدف الاستقرار الإقتصادي. ويسهم تطبيق تلك السياسة الموجهة نحو تحقيق هدف الاستقرار الإقتصادي في الحد من التعارض بين هدي استقرار الأسعار و النمو الإقتصادي وذلك في ظل الاتفاق الواسع بين السلطتين ودوائر صنع القرار الإقتصادي حول الأثر السلبي لمعدلات التضخم المرتفعة على النمو الإقتصادي.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

3,8	13,03	0,3	737,7	139,1	156,4-	-54,3	6	10	2000
3	22,2	2,4	739,6	131,8	-276,5	55,2	6	9,5	2001
5,6	14,6	1,4	774	124,5	-304,8	-16,06	5,5	8,58	2002
7,2	16,3	4,2	757,4	117,2	-464,1	-10,25	4,5	8,13	2003
4,3	10,4	3,9	736,9	109,4	-915,8	-187,3	4	8	2004
5,9	11,6	1,3	777,3	729,2	-1986,5	-472,6	4	8	2005
1,6	19,6	2,3	870,8	0	-2510,7	-674,3	4	8	2006
3,3	23,09	3,6	723,1	0	-3294,9	-1281,9	4	8	2007
2,3	16,03	4,8	278,6	0	-4365,7	-1381,1	4	8	2008
1,6	4,8	5,7	340,2	0	-4402	-1113,7	4	8	2009
3,6	13,5	3,9	790,9	0	-4919,3	-1496,4	4	8	2010
2,8	19,9	4,5	1017,8	0	-5458,4	2468,8	4	8	2011
3,3	11,2	8,9	1029,2	0	-5712,2	-3246,1	4	8	2012
2,7	8,06	3,2	930	0	-5646,7	-2205,9	4	8	2013
3,7	14,4	2,9	1012,3	0	-4487,9	-3185,9	4	8	2014
3,7	0,3	4,7	1479,3	0	-2156,4	-3172,3	4	8	2015
3,3	0,8	6,4	2387,9	0	-870,1	-2343,7	3,6	8	2016
1,6	8,3	5,6	1688,7	0	1967,4	-1590,2	3,75	8	2017
3	11,09	7,4	1697,3	0	3857,8	-1952,5	3,75	8	2018
0,8	4,0	7,6*	953,2	0	4833,8	-1445,4	3,75	-	2019

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: تقارير بنك الجزائر والنشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر و الجداول السابقة - بيانات صندوق النقد العربي.

خلال الجدول (9-IV) يظهر لنا التعارض بين السياستين بشكل واضح في الفترة (1990-2000) والذي ظهر أساسا في إرتفاع معدلات التضخم وانخفاض معدلات النمو والتي في بعض السنوات سجلت معدلات سالبة، ورغم عمل البنك المركزي على التحكم في حجم نمو (M2) إلا أننا نلاحظ من خلال الجدول أنها تزايدت بمعدلات مرتفعة وهذا راجع بشكل رئيسي إلى عملية التمويل المباشر للعجز الموازي عن طريق الإصدار النقدي، ففي الفترة 1990-2000 غالبا ما لجأت الحكومة إلى هذه الطريقة لتعويض نفقاتها المتزايدة- التي غالبا كانت تسييرية- كونها تتم بأقل التكاليف ونسب كبيرة.

حيث لم يمتلك بنك الجزائر الأدوات المناسبة التي تحافظ على استقرار الأسعار مما أضطره إلى رفع معدلات الفائدة على الإقراض ومعدلات إعادة الخصم محولا بذلك امتصاص أثر التوسع النقدي الناجم عن تمويل الموازنة، حيث كان معدل الفائدة على الإقراض 19% في سنة 1996 لينخفض إلى 10% في سنة 2000، وتبنت الحكومة وبنك الجزائر إلى تبني سياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية في سبيل الحد والتقليل من حدة التعارض بين أهداف السياستين وذلك بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف الذي يجب أن تلتزم فيه كلا الهيئتين المالية والنقدية بتخفيضه وهذا بعد أن كان التعارض واضحا بين السياستين خلال هذه الفترة بسبب الميل التضخمي للسياسة النقدية -ظهر هذا جليا في حجم القروض المقدمة للدولة و التسيقات التي فاقت ما هو منصوص عليه قانونيا¹-

أما الفترة (2001-2015) ومع بقاء هدف السياسة النقدية الأول نفسه- إلى غاية صدور الأمر 04-10 -، عمل أيضا بنك الجزائر وبصفة مشتركة مع الحكومة على توفير الظروف الملائمة لتشجيع النمو الإقتصادي والتوظيف، فمع تكليف التشريع لمجلس النقد والقرض بمسؤولية اتخاذ القرارات الخاصة بالسياسة النقدية ونص على تمتعه بسلطة استخدام أدوات السياسة النقدية من

¹ شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره 239.

خلال إصداره للأئمة بناء على مداوات يحدد فيها الإجراءات ومجموع ونوع تلك الأدوات النقدية التي تستخدم في تنفيذ السياسة النقدية والإئمانية بغرض بلوغ أهداف السياسة النقدية.

وهذا ما نلاحظه من خلال الجدول حيث خفض معدل الفائدة على الإقراض من 9,5% في سنة 2001 إلى 8% وبقي ثابتا على طول مدة دراستنا و نفس الشيء بالنسبة لمعدل إعادة الخصم الذي انخفض 6% في سنة 2001 إلى 4% ثم 3,75%، فقد حدد النظام رقم 09-02 المؤرخ في ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، في المادة 10 من هذا النظام بين أنه لبلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض يتوفر لدى البنك المركزي عند بداية كل سنة مالية أدوات السياسة النقدية المتمثلة في عمليات إعادة الخصم والإقراض والحد الأدنى للاحتياطي الإجمالي وعمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة- كما تطرقنا لها في الجزء الأول من هذا الفصل-

فبعد أن تم تعديل الأمر 11-03 بالأمر المعدل و المتمم له 10-04 الذي أجري بسبب الإرتفاعات المستمرة للعجز وفي الأساس النقدي و الكتلة النقدية، حيث هدفت هذه التعديلات إلى تكليف بنك الجزائر بالهدف الصريح -استقرار الأسعار-¹ وما يمكن ملاحظته أن السياستين في هذه الفترة عملتا جنبا إلى جنب فرغم تنفيذ السلطة المالية لسياسة نجد أن البنك المركزي قام و هذه الفترة لم تتميز بمبول تضخمية للسياسة النقدية.²

لكن ما تجدر الإشارة إليه في المرحلة ما بين 2000 و 2014 هو أن الجزائر تمتعت حقا بالاستقرار على مستوى الإقتصاد الكلي لكن لا يزال أداؤها الإقتصادي أقل من المستوى المرغوب فرغم المعدلات المقبولة لكل من التضخم و النمو الإقتصادي وانخفاض التمويل البنكي للميزانية، إضافة إلى انعدام التسيبقات من بنك الجزائر إلا أن هذا ليس راجعا إلى الإصلاحات التي عملت عليها الجزائر وإنما إلى تحسن أسعار البترول وإرتفاع مداخيله من النقد الأجنبي والذي وفر قاعدة مالية صلبة اعتمد عليها الإقتصاد الجزائري لعدة سنوات.

لذلك أكد صندوق النقد الدولي (FMI) في مشاورات المادة الرابعة لسنة 2013 على عدة إجراءات تمثل أهمها في تسريع وتيرة النمو بقيادة القطاع الخاص والحد من الاعتماد على عائدات المحروقات وفي هذا الصدد يجب إجراء عدة إصلاحات لتحسين مناخ الأعمال وإزالة القيود على الاستثمار الأجنبي المباشر وغيرها من الإجراءات.³

وبداية من سنة 2015 حدث حقا ما تم التخوف منه مسبقا فبعد انخفاض أسعار البترول في سنة 2014 انخفضت احتياطات النقد الأجنبي وتدهورت أغلب مؤشرات الإقتصاد، وبدأت كل من السياسة المالية والنقدية العمل من منظور جديد حيث أكدت السياسة المالية على ضرورة الضبط المالي خاصة بعد نفاذ قائم صندوق ضبط الإيرادات وعملت السياسة النقدية⁴ في صفها من

¹ بلعدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 287-289.

² شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، 241.

³ بيان صحفي رقم 13/469 - بعثة الصندوق تحت زيارتها إلى الجزائر لاجراء مشاورات المادة الرابعة، صندوق النقد الدولي، 25 نوفمبر 2013، ص 2.

⁴ في دورة مختصة حول المنظومة البنكية في الجزائر صدرت عن جامعة باريس قام بها البروفسور (غيسلان دولابلاس 2004) سجل فيها افتقاد الجزائر إلى سياسة نقدية واضحة المعالم مما يؤثر سلبا على سير البنوك وخاصة البنك المركزي الذي أصبح أداة لسحب المزيد من الأوراق النقدية لتلبية حاجات الآلية الإنتاجية الغير فاعلة، وحسب هذه الدراسة أدى التنامي الكبير للسوق الموازية إلى غياب إطار واضح لجذب الادخار .

خلال توفير التمويل لها وهذا ما ظهر جليا في نمو المعروض النقدي خلال السنوات الأخيرة، أي عادت السياسة النقدية للعمل من جديد كمرافق للسياسة المالية ما أدى إلى عودة عدم التجانس، حيث بقي العجز في الميزانية -رغم انخفاضه نوعا ما- وإرتفاع معدلات التضخم وانخفاض معدلات النمو، أي لم تحقق السياستين كلا الهدفين بالتالي لاتزال السياسة النقدية ذات ميل تضخمي وما أخفى ملاحظتها في الفترة 2001-2014 هو وفرة الموارد التي أدت إلى عدم اعتماد السياسة المالية عليها.

كما ذكر المديرون التنفيذيون في اختتام المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في 30 مايو 2018 مشاورات المادة الرابعة مع الجزائر. أن مزيج السياسات التي اعتمدهت السلطات يتضمن زيادة الإنفاق من المالية العامة في 2018 يتبعها استئناف الضبط المالي على المدى المتوسط، والتمويل النقدي لعجز المالية العامة، وقيود مؤقتة على الواردات بالإضافة إلى إصلاحات هيكلية تهدف إلى تنويع الإقتصاد. وبينما أعرب عدد قليل من المديرين عن تفهمهم لمنهج السلطات، فقد رأى معظم المديرين أنه قد يتيح للإقتصاد لالتقاط الأنفاس على المدى القصير، ولكن قد يترتب عليه مخاطر كبيرة على الآفاق الإقتصادية. وأكد هؤلاء المديرون أن هذا المنهج سيؤدي على الأرجح إلى تفاقم اختلالات المالية العامة والحساب الخارجي، وإرتفاع التضخم، والتعجيل بفقدان الاحتياطات الدولية، وزيادة المخاطر المحيطة بالاستقرار المالي، وفي نهاية المطاف تخفيض النمو.

وأوصى المديرون باتباع منهج يحقق نتائج أفضل على الأرجح بينما يظل أكثر قدرة على الاستمرار. واتفقوا عموما بأن ضبط أوضاع المالية العامة بالتدرج اعتبارا من عام 2018 يمكن تحقيقه بدون اللجوء إلى التمويل من البنك المركزي، وذلك بالاعتماد على مجموعة متنوعة من خيارات التمويل، بما فيها الحصول على قروض خارجية لتمويل مشروعات استثمارية يتم اختيارها بدقة. وبما يمكن أن يدعم جهود التصحيح إجراء خفض تدريجي في سعر الصرف مع بذل جهود للقضاء على سوق الصرف الموازية.

واتفق المديرون على أن السياسة النقدية ينبغي أن تكون مستقلة وأن تهدف إلى احتواء التضخم. وفي هذا الخصوص، حثوا السلطات على التأهب لتشديد الموقف النقدي إذا ما نشأت الضغوط التضخمية. وإذ أعرب المديرون عن عدم تشجيعهم التمويل النقدي للعجز، فقد أكدوا ضرورة وضع ضمانات وقائية، تشمل حدودا كمية وزمنية، واحتواء آثاره السلبية في حالة استمراره. وفي هذا الصدد، رحبوا بالترام البنك المركزي بتقييم السيولة الناشئة عن التمويل النقدي حسب الحاجة.

وأيد المديرون الجهود الرامية إلى تعبئة مزيد من الإيرادات غير الهيدروكربونية، ورفع كفاءة الإنفاق العام وتحسين إدارته، وتوسيع نطاق إصلاح الدعم مع حماية الفقراء. ورحبوا بعزم السلطات على المضي قدما بالإصلاحات لدعم تنمية القطاع الخاص عن طريق تحسين بيئة الأعمال، تحسين فرص الحصول على التمويل، وتعزيز الحوكمة والشفافية والتنافس.¹

III-2-2- وضع قيود على الإقراض الحكومي من بنك الجزائر:

لقد وضع قانون النقد والقرض 90-10 حدا لمسألة تبعية الفضاء النقدي للفضاء المالي لأن القوانين التي صدرت منذ سنة 1990 كرست لمبدأ الفصل والاستقلالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية والتركيز على تعويض علاقة التبعية بعلاقة التكامل في إطار تحقيق الأهداف الإقتصادية امن خلال:

¹ بيان صحفي رقم 207/18 المجلس التنفيذي بختتم مشاورات المادة الرابعة في الجزائر 2018، صندوق النقد الدولي، ص 1-2.

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

-أجبرت الخزينة العمومية على تسديد ديونها اتجاه بنك الجزائر خلال مدة 15 سنة بالتنسيق مع الطرفين ولكن هذا التنسيق لم يتم إلا منذ سنة 1997، كما أن مدة 15 سنة في الأمر 03-11 ألغيت واستبدلت بجدول زمني يوضع بالتنسيق مع الطرفين.

-إلزام القانون الخزينة بأن تفتح حساب جاري بريدي لدى بنك الجزائر برصيد يناسب حاجياتها التي تتوقع حدوثها

وتكمن أهمية التسبيق هنا عندما لجأت الخزينة إلى جلب مبالغ مالية لتغطية عجز الميزانية لسنتي 1998-1999 وهي عبارة عن تسبيقات على الحساب البريدي الجاري لدى بنك الجزائر.

-أصبحت البنوك غير ملزمة بالاكنتاب الإجباري في سندات الخزينة لأن بنك الجزائر له من الأدوات غير المباشرة ما يمكنه

من مراقبة سيولة البنوك مثل ادراج أداة الاحتياطي الإجباري لمراقبة سيولة البنوك.¹

لأن عميلة تمويل العجز المالي من طرف بنك الجزائر في اضعاف استقلاليتها -كما تطرقنا لها سابقا- ما ينعكس سلبا على أهداف السياسة النقدية، وهذا هو الأساس الذي أدى إلى وجوب وضع ضوابط على الإقراض الحكومي من بنك الجزائر والتي جاءت في قانون النقد والقرض و الأوامر المتممة له كما يلي:

الجدول (IV-10): ضبط الاقتراض الحكومي من بنك الجزائر حسب مختلف التشريعات:

القانون أو التعديل	المواد المحددة لضبط الإقراض الحكومي
قانون النقد والقرض 10-90	المادة 78: المساهمات الممنوحة للدولة: يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة مكشوفات بالحساب الجاري لمدة أقصاها 240 يوم متتالية أو غير متتالية خلال السنة الواحدة، على أن يتم ذلك على أساس تعاقدية وفي حد أقصاه 10% من مجموع الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة، ويجب تسديد هذه التسبيقات قبل نهاية كل سنة مالية.
الأمر 03-11	المادة 46: يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة مكشوفات بالحساب الجاري لمدة أقصاها 240 يوم متتالية أو غير متتالية خلال السنة الواحدة، على أن يتم ذلك على أساس تعاقدية وفي حد أقصاه 10% من مجموع الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة، تقضي المكشوفات المرخص بها إلى تقاضي عمولة إدارة تحدد نسبتها و كفياتها بالاتفاق مع الوزير المكلف بالمالية ويجب تسديد التسبيقات قبل نهاية كل سنة مالية. كما يرخص لبنك الجزائر أن يمنح للخزينة بصفة استثنائية تسبيقات توجه حصريا للتسيير النشط للمديونية العمومية الخارجية.
الأمر 04-10	بقيت نفسها -حسب ما جاء به الأمر 03-11
الأمر 10-17	المادة 45 مكرر: بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في: تغطية احتياجات تمويل الخزينة -تمويل الدين الداخلي- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار. تنفذ هذه الآلية لمراقبة برامج الإصلاحات الهيكلية، الإقتصادية والميزانية.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على: قانون النقد و القرض 90-10 والأوامر المعدلة و المنممة له 03-04، 10-11، 10-17.

¹عمروش شريف، مرجع سبق ذكره، ص 197.

الجدول (IV-11): نسبة تسبيقات بنك الجزائر للحكومة من إجمالي الإيرادات العادية (1990-2006):

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
نسبة التسبيقات من الإيرادات العادية	133,1	114,5	124,2	205,9	143,1	95,7	57,4	49,9	44,3
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
نسبة التسبيقات من الإيرادات العادية	49,9	42,9	37,9	29,6	25,4	19,7	16,9	99,8	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول السابقة. (بعد سنة 2006 التسبيقات كانت معدومة).

إذا أول ما يشد انتباهنا من الجدولين السابقين (IV-10) و (IV-11) هو التناقض الواضح بين ما نص عليه المشرع وبين ما حقق فعليا، حيث أوجب القانون على أن نسبة التسبيقات لا يجب أن تتجاوز 10% من إجمالي الإيرادات العادية من السنة المالية السابقة، حيث لم تلتزم الحكومة بما نص عليه القانون-الجدول (IV-10)- لان التسبيقات كانت دائما أضعاف ما حدده القانون ، هذا كله إضافة إلى الإقراض الداخلي المقدم للحكومة مما يؤكد استمرار التمويل المباشر لبنك الجزائر من الحكومة خلال الفترة 2000-2006.

ما يأخذنا للاستنتاج أن منح بنك الجزائر تسبيقات للخزينة بهدف تسيير مديونيتها العمومية الخارجية -كما ظهر في الجدول (IV-11)- من شأنه التقليل من استقلالية بنك الجزائر خاصة في حالة السماح بتمويل العجز المالي منه.¹

لكن منذ سنة 2006 لم تلجأ الحكومة إلى التسبيقات البنكية حيث لجأت إلى صندوق ضبط الإيرادات وهذا لتجنب التمويل التضخمي والذي عمل على :

-الاستجابة لإستراتيجية التوسع المالي للحكومة.

-تمويل العجز المالي.

-ضمان احتياجات الحكومة من السيولة بالتالي الحد من التمويل المباشر المقدم من النظام المصرفي.

وقد ظهرت أهميته في هذه الفترة من خلال:

-توفير المناخ الملائم للتنسيق بين السياستين على اعتباره مصدرا آمنا لتمويل العجز و وسيلة لتسديد الدين العام وتكاليفه.

-ضمان الانضباط المالي للحكومة للحد من العجز المالي.

-توفير الجو المناسب لمواءمة الأهداف الإقتصادية الكلية للحكومة والتي تمثلت في تحقيق الزيادة في الناتج و تحقيق التوظيف وتحقيق الاستقرار في الأسعار.²

¹عمروش شريف، مرجع سبق ذكره، ص197.

²شليق عبد الجليل، مرجع سبق ذكره، ص234-235.

لكن في نهاية سنة 2017 عادت الحكومة إلى التمويل المباشر من بنك الجزائر - وهذا ما جاء الأمر 10-17 من أجل تعديله - وقد ساعد توحيد المالية العامة وإرتفاع أسعار البترول خلال هذه السنة نوعا ما إلى تقليل العجز - وهذا على أساس نقدي - خاصة مع نفاذ قائم صندوق ضبط الإيرادات، لكن يبقى الحل الأساسي هو البحث عن طرق تمويل حقيقية عكس المصادر الغير تقليدية التي لا تتناسب بتاتا مع الإقتصاد الجزائري الضعيف البنية.

III-2-3- تشكيل لجان التنسيق :

يمكن من خلالها توضيح العلاقة بين بنك الجزائر والخزينة وهي ضرورة لتقوية الرابط بينهما خاصة من جهة إدارة الدين العام، ونستطيع الاستعانة بالأمر 04-10 المتعلق بالنقد والقرض والمعدل والمتمم للأمر 03-11 من خلال مواد التي بينت نوع العلاقة بين بنك الجزائر والخزينة والتي نصت على أن الحكومة تستشير بنك الجزائر في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلقان بالمسائل النقدية والمالية، كما يمكن لبنك الجزائر أن يقترح على الحكومة كل تدبير من شأنه أن يحسن ميزان المدفوعات وحركة الأسعار وأحوال المالية العامة وبشكل عام تنمية الإقتصاد.

يطلع بنك الجزائر الحكومة على كل طارئ من شأنه المساس باستقرار النقد ويحث له أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية وكذا الإدارات المالية أن تزوده بكل الإحصاءات والمعلومات التي يرى منها فائدة لمعرفة تطور الأوضاع الإقتصادية والنقد و القرض وميزان المدفوعات والاستدانة الخارجية. ويحدد كفاءات وعمليات الاقتراض من الخارج ويرخص بها إلا إذا تعلق الأمر بقروض قامت بها الدولة أو لحسابها، كما يجمع المعلومات المفيدة كمرقبة ومتابعة الالتزامات المالية نحو الخارج ويبلغها للوزارة المكلفة المالية.¹

يعد بنك الجزائر ميزان المدفوعات ويعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر وفي هذا الإطار يمكن أن يطلب من البنوك و المؤسسات المالية والإدارات وكل شخص معني بتزويده بالاحصائيات والمعلومات التي يراها مفيدة.²

كما أن بنك الجزائر هو المؤسسة المالية للدولة بالنسبة لجميع عمليات صندوقها وعملياتها المصرفية والقرضية، ويتولى بدون مصاريف مسك الحساب الجاري للخزينة ويقوم مجانا بجميع العمليات المدنية والدائنة التي تجرى على هذا الحساب، يتيح الرصيد الدائن للحساب الجاري فوائد بنسبة تقل ب 1 % عن نسبة الرصيد المدين ويحدد هذه النسبة مجلس النقد والقرض ويتولى بنك الجزائر ما يأتي:

-توظيف القروض التي تصدرها أو تضمونها الدولة لدى الجمهور.

-دفع قسائم السندات التي تصدرها أو تضمونها الدولة بالتعاون مع الصناديق العمومية.³

كما يتولى بنك الجزائر أيضا الخدمة المالية لقروض الدولة وكذا حفظ الأموال المنقولة التابعة للدولة وتسييرها، أما بالنسبة للجماعات والمؤسسات العمومية فيتولى الخدمة المالية وتوظيف قروضها ودفع قسائم السندات المالية التي أصدرتها.¹

¹ المادة 36 من الأمر 04-10 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010

² المادة 36 مكرر من الأمر 04-10 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010

³ المادة 49 من الأمر 04-10 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010

إذا ما سبق التطرق له حول علاقة بنك الجزائر بالجزيرة يتضح لنا أن البنك هو مؤسسة مالية مملوكة لدى الدولة، ما يوحي بعدم وجود لجنة تنسيق بين السياسة النقدية والمالية، مما يؤدي إلى عدم تجانس القرارات المتعلقة بكلتا السياستين. وهذا حقا ما يحتاجه الإقتصاد الجزائري فوجود لجنة عالية الدقة تربط بين كل من السياسة النقدية والمالية وتحدد أيضا الجهة المنوط إليه إدارة الدين الحكومي في ظل نوع من الاستقلال بين السلطتين يساعد كل سياسة على تبني أهدافها وفي ذات الوقت تعمل جنباً إلى جنب مع السياسة الأخرى ودون عرقلة بعضهما.

وتشكل هذه اللجنة من مسئولين من بنك الجزائر والجزيرة العمومية، وتعمل وفق الظروف التي تمر بها الدولة -مع اختلاف خصائصها من مرحلة إلى أخرى- لتحديد مستوى معين ومناسب من التناسق والتكامل بين السياستين والذي يجب أن لا يضر بقراراتهما وأهدافهما وفي نفس الوقت يحقق التوازنات الإقتصادية الكلية.

IV- أهم المعوقات والتحديات التي تواجه عملية تنسيق السياسة النقدية و المالية في الجزائر:

بعدما قمنا بتحليل مواضع الترابط بين السياسة النقدية والمالية في الجزائر والتي بينت لنا -سواء من خلال ما نص عليه التشريع الجزائري أن ما تحقق فعليا- غياب العلاقة التكاملية بين هاتين السياستين بل وتؤكد لنا وجود علاقة تبعية وهيمنة، وهذا حدث أصلا بسبب الاختلالات والهشاشة التي يعاني منها الإقتصاد خاصة كونه إقتصاد ريعي بحث غاب فيه التنوع الإقتصادي ما عرضه لعنة الموارد، وما أدى به إلى إتباع سياسة مالية كينزية- بسبب البحوث المالية التي مر بها منذ سنة 2000- التي لم تأتي بثمارها الحقيقية في ظل تزايد العجز بسبب الإسراف المالي والذي حدث بسبب الجمود المؤسسي وغياب أهم المؤشرات المؤسسية خاصة الفساد- في ظل تناقص الموارد التمويلية لهذا العجز وما زاد الطين بلة هو الاعتماد على التمويل النقدي، الذي أبرز الميول التضخمية التي أثرت سلبا على معدلات النمو الإقتصادي. ومن هذا المنطلق سوف نحاول الوقوف على أهم المعوقات التي حالت إلى عدم وجود تناسق وتكامل بين السياستين في الإقتصاد الجزائري :

IV-1- دورية السياسة المالية في الجزائر - كإقتصاد ريعي أثرت عليه لعنة الموارد-:

حسب ما تطرقنا له سابقا حول الإطار الذي نفذت فيه السياسة المالية في الجزائر استنتجنا أن الجزائر غالبا ما تبنت سياسة مالية توسعية من خلال زيادة الإنفاق الحكومي و تخفيف حجم الضرائب مما أدى إلى إتباع سياسة مالية مساهمة للدورة الإقتصادية خاصة كون أن الجزائر دولة نفطية تعتمد على هذا القطاع في مداخيلها بالعملة الصعبة، أي لاحظنا أن حجم الإنفاق يرتفع مع تزايد أسعار البترول و يتدهور مع انخفاضها. لكن ليس هذا هو الأساس في كون أن السياسة المالية دورية وغير منضبطة في الجزائر، بل هناك مؤشرات أخرى هي التي أدت إلى عدم تحقق الانضباط المالي وسياسة مالية لم تستطع تحقيق الاستدامة المالية وهي:

-الإسراف في المال العام وتفشي الفساد:

الجزائر تعد من بين الدول الأكثر اسرافا في الإنفاق وهذا ما يظهر من خلال مؤشر الهدر أو الاسراف في الإنفاق (westfulness of government spending) وهو أحد مؤشرات البيئة المؤسسية والتي تهدف إلى توفير نطاق مناسب لتفاعل فيه الافراد

¹المادة 50 من الأمر 04-10 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010

الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

والشركات والمؤسسات الحكومية من أجل الإنتاج وزيادة الدخل القومي، بالتالي يعكس هذا المؤشر أداء مؤسسات القطاع العام والخاص، ومؤشر الاسراف في الإنفاق يكون محصور بين (1-7) حيث يكون الرقم واحد مصدرا لتبذير المال العام و الرقم سبعة يعني الكفاءة المالية التي تسمح بتوفير السلع و الخدمات الضرورية.

الجدول (IV-12): مؤشر الاسراف في الإنفاق في الجزائر 2008-2018.

السنة	-2008 2009	-2009 2010	-2010 2011	-2011 2012	-2012 2013	-2013 2014	-2014 2015	-2015 2016	-2016 2017	-2017 2018
القيمة	3,7	3,2	3,3	3	3,3	2,8	3,1	3,1	3,1	3,2
الرتبة	134/48	133/80	139/64	142/79	144/66	148/101	144/74	138/75	140/76	140/86

المصدر: تقارير التنافسية العالمية 2008-2018.

من خلال الجدول (IV-12) نلاحظ ان الجزائر لم تصل حتى إلى نصف القيمة، وبقي هذا المؤشر متدنيا خلال هذه الفترة مما يعني أن الجزائر لم توفق في استخدام مختلف الاصلاحات لتوفير كفاءة عالية لتسيير مواردها المالية، وهناك عدة أسباب لتدني هذا المؤشر في الجزائر أهمها: - ارتباط الإنفاق العام في الجزائر بأسعار النفط: خاصة مع بداية سنة 2000 حيث ظهرت علاقة طردية واضحة بين أسعار النفط وحجم الإنفاق حيث كان السبب الأول للتوسع في الإنفاق هو زيادة الإيرادات النفطية.

- هدر المال العام عن طريق التبذير والاختلاس واستغلاله لأغراض شخصية من طرف المسؤولين واصحاب النفوذ إلى جانب صرفه في اقامة المشاريع غير الإنتاجية.

- إرتفاع تكاليف العديد من المشاريع المبرمجة في إطار برامج التنمية عما خصص لها في البداية بسبب سوء التسيير والتنفيذ والفساد الذي كان سمة بعض الصفقات العمومية الكبيرة.¹

فعلى الرغم من الوفرة المالية التي عاشتها الجزائر خلال بداية الالفية والتي شجعتها على انتهاج برامج تنموية رصدت لها مبالغ ضخمة، الا ان تلك البرامج لم تحقق أهدافها خاصة في ظل انتشار الفساد² والرشوة والاختلاس وسوء التسيير ما أدى إلى تحويل موارد الدولة نحو تحقيق المصالح الخاصة والاضرار بالمصالح العامة وعرقلة المشاريع التنموية.

ومن ناحية الإنفاق فان الفساد يقوم بتشويه عناصر النفقات، لان المسؤولين عن الصفقات الحكومية و الإقتصاد الوطني يعملون في فترات الانتعاش - خاصة في الدول النفطية - على تركيز الإنفاق على المشاريع التي يسهل فيها الحصول على رشأوي كبيرة

¹ Omar, A. M. **L'ALGERIE EN QUETE D'UNE RATIONALISATION DES DEPENSES PUBLIQUES.** Revue nouvelle économie, N8, mai 2013 p21-22.

² لقد عرف البنك الدولي الفساد بأنه "إساءة استخدام الوظيفة العامة لتحقيق مكاسب خاصة، هذا التعريف يركز أن سبب الفساد في السلطة العامة والفساد في أذهان الناس الغالبية العظماء يعتبر ممارسة غير مقبولة من الناحية الأخلاقية، أما تعريف الباحث الإقتصادي العالمي فيتو تانزي (Vito Tanzi) الذي عرفه على انه "تعمد مخالفة مبدأ التحفظ (الحرص على تطبيق قواعد العمل في التعامل مع كافة الأطراف) بمحذوف الحصول على مزايا شخصية أو مزايا لذوي الصلة"، أي يعرفه بعدم المعاملة المتساوية والانحياز إلى أحد الأطراف في العملية الإقتصادية أي انحياز للطرف المفسد وليس لطرف المصلحة العامة ويعد خرقا ومخالفة صريحة لمبدأ التحفظ ففي غياب التحيز يغيب الفساد

كما أنه في الدول النفطية طفرات الإنفاق غالباً ما تتجاوز مستوى الموارد المتاحة وتدفع البلدان المنتجة إلى الوقوع في فخ الديون -خاصة التي تحتوي على مؤسسات ضعيفة- و كنتيجة للتبذير و عدم الاستخدام الحكيم للموارد اثناء الطفرة لا يجد البلد حلاً سوى اتباع سياسة التقشف و البحث عن مصادر أخرى للإيرادات في سنوات العسر مما يفضي في الأخير إلى رسم ملامح سياسة مالية دورية-هذا ما تحقق في الإقتصاد الجزائري حسب ما تطرقنا له سابقاً¹.

الجدول (IV-13): مؤشر ضبط الفساد في الجزائر (2008-2016).

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الرتبة	180/99	180/111	178/105	176/112	177/105	177/94	177/100	167/88	178/108

المصدر: منظمة الشفافية الدولية، تقرير مؤشر مدركات الفساد (2008-2016).

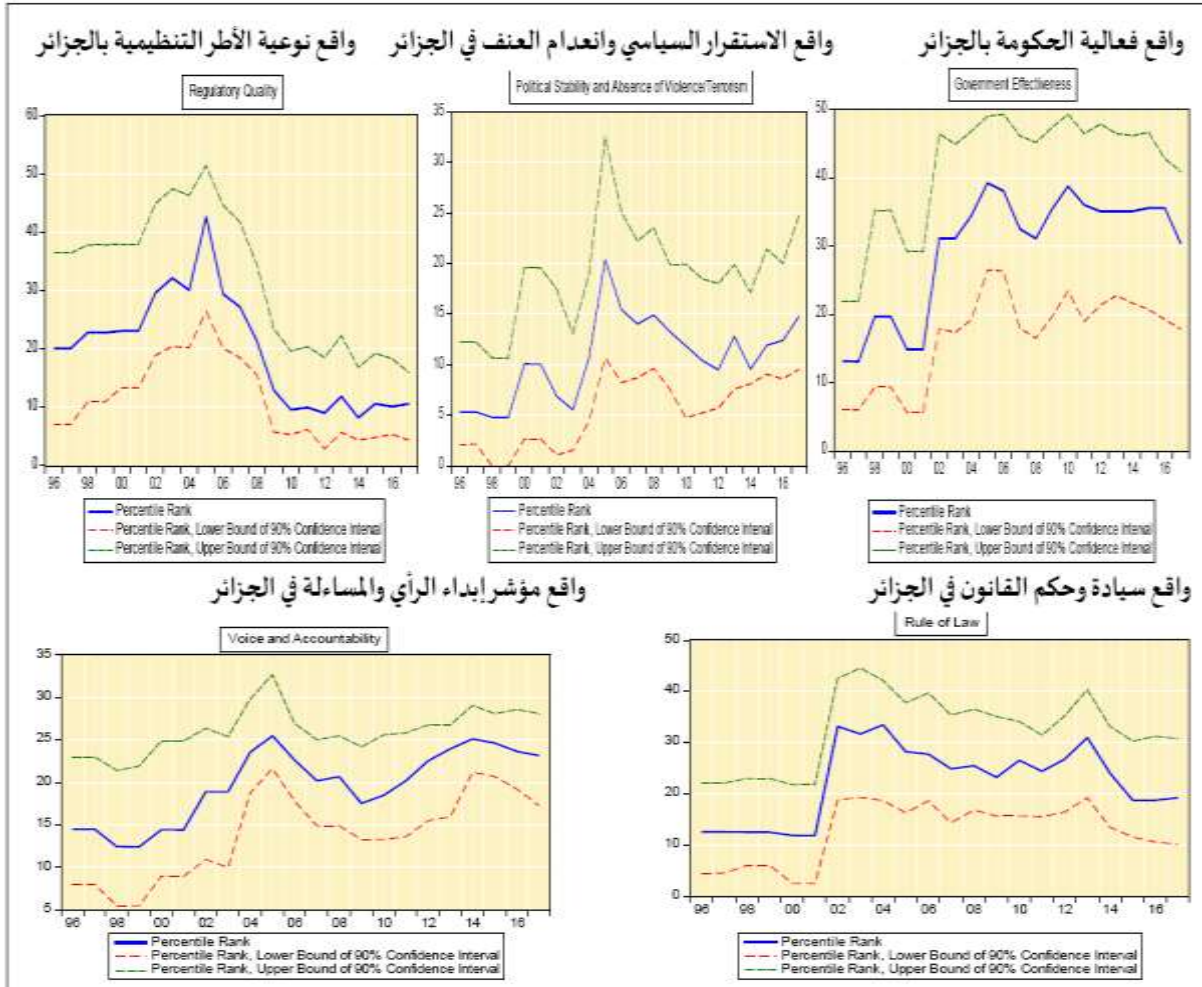
من خلال الجدول (IV-13) يتبين ان الجزائر قد حصلت على مراتب تتراوح ما بين 99 من مجموع الدول 180 إلى رتبة 112 من مجموع الدول 176 وهذا الترتيب يعكس ان الإجراءات التي قامت بها السلطات العمومية لا تزال غير فعالة، وتنتظر وجود آليات كفيلة للحد منها حيث لا تزال الظاهرة تابعة أكثر لهذه المؤسسات، والتقارير السنوية التي تصدرها الهيئات الدولية في هذا الشأن كفيلة باستقراء الواقع الجزائري والتي تصنف الجزائر في مراتب متقدمة من حيث الفساد.

-الضعف المؤسسي -ضعف مؤشرات الحوكمة- في دراسة قام بها (لطفي مخزومي وآخرون 2016) خلال الفترة 2000-2012 استنتجوا في الأخير أن هناك ارتباط واضح بين النوعية المؤسسية -مؤشرات كوفمان -والموارد النفطية، وتوصلوا إلى أن الجزائر من الدول النفطية التي تتمتع بنوعية رديئة من المؤسسات وهو ما يوقعها في فخ لعنة الموارد² بالتالي سياسة مالية دورية تؤدي إلى عدم الانضباط المالي.

¹ اسحاق خديجة، مرجع سبق ذكره، ص 77-78.

² لطفي مخزومي وآخرون، النوعية المؤسسية والنمو الإقتصادي في الدول العربية الغنية بالموارد دراسة قياسية 2000-2012، مجلة رؤى إقتصادية، العدد 11، الجزائر، ديسمبر 2016، ص 16

الشكل (IV-13): تطور مؤشرات الحوكمة في الجزائر -رتبة الجزائر من بين الدول-1996-2016:



المصدر: صحراوي جمال الدين، الأبعاد المؤسساتية وسوق العمل في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاد عمومي والمؤسسات، جامعة مصطفى اسطمبولي، معسكر، 2018-2019، ص129

إذا بغية التعرف على الجانب المؤسسي في الجزائر يجب تحليل المؤشرات الواردة في الشكل السابق وهي المؤشرات العالمية للحوكمة الصادرة عن البنك الدولي -مؤشرات كوفمان-:

- مؤشر فعالية الحكومة في الجزائر: هناك تحسن ملحوظ في هذا المؤشر بسبب التحسن في نوعية الخدمات المؤسساتية المدنية.

- ضعف مؤشر ابداء الرأي والمساءلة مما انعكس سلبا على قدرة المواطنين في المشاركة وحرية التعبير.

- تدني مؤشر الاستقرار السياسي وانعدام العنف خاصة بسبب العشرية السوداء وما خلفته من آثار سلبية على استقرار المستوى المؤسسي في الجزائر.
- ترتيب متوسط في مؤشر سيادة الحكم والقانون الأمر الذي انعكس على الاعتبارات القانونية أي الاهتمام بنظم وحقوق الملكية.
- الأطر التنظيمية أخذت أسوأ ترتيب من بين المؤشرات بالتالي أثر سلبي في تكوين العلاقة بين الإطار المؤسسي و الحكومة والقطاع الخاص والمنظمات الغير ربحية والمواطنين.
- ترتيب غير مستقر لمؤشر الفساد مما يعني أن الجزائر تعاني منه في مختلف المجالات وهذا ما يزيد التأكيد على ضرورة وجود دولة قوية ونزيهة.¹

تقريباً كل المؤشرات دلت على تأخر مراتب الجزائر من بين الدول في مجال مؤشرات الحوكمة، مما يدل على الضعف المؤسسي الذي تعاني منه الجزائر ورداءة البيئة المؤسسية هو السبب الأساسي في تحقق نظرية لعنة الموارد في الإقتصاد الوطني كما أنها أيضاً تؤدي إلى سياسة مالية ضعيفة البنية مساية للدورة، مؤدية إلى عجوزات مستمرة في الميزانية، ولهذا السبب لجأت السلطات إلى تبني آلية صندوق ضبط الإيرادات لتجنب مساية الدورات الإقتصادية وفي نفس الوقت كحل وقائي أمام الصدمات النفطية لكن ظهر في الأخير أن حتى هذا الصندوق تميز بضعف حوكمته وغياب الشفافية والمساءلة مما أدى إلى زيادة الغموض حوله.

-صندوق ضبط الإيرادات كأهم الحلول لتحقيق الانضباط المالي-لتجنب دورية السياسة المالية:-

من خلال مؤشر لينابورغ للشفافية وبالنظر إلى تصنيف صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر تحصلت على نقطة واحدة من أصل 10 نقاط وهذا ما وضحه الشكل (IV-14) مما جعلها تصنف في آخر مرتبة وذلك نظراً لغياب معظم معايير التصنيف المشترط توفرها ضمن هذا المؤشر، والتي تؤكد على ضرورة توفر المعلومات من مختلف النواحي.

ومن خلال تقييم صندوق ضبط الإيرادات حسب مؤشرات الحوكمة نلاحظ أنه اشتمل على العديد من نقاط الضعف أهمها:-
اقتصار نشاطه على تمويل العجز- ما أدى إلى نفاذه، هو عبارة عن حساب خاص من حسابات الخزينة وهو ما قلل من فعاليته خاصة في فترات إرتفاع الجباية البترولية وسيطرة الحكومة عليه.، فيما يتعلق بالرقابة والمساءلة فقد سجل عدم وجود رقابة مستقلة عليه ما يفسر عدم خضوعه للمساءلة، أما في مجال الشفافية والإفصاح يلاحظ أن المعلومات التي تنشر حوله جد ضعيفة.²

¹ بلال بوجمة، بن فانة اسماعيل، تقييم واقع الإقتصاد المؤسسي الجديد في الجزائر من خلال مؤشرات الحوكمة خلال الفترة 1996-2015، مجلة العلوم الإقتصادية والتسيير والتجارية، العدد 18، 2017، ص 270

² لطرش ذهبية، كتاف شافية، مرجع سبق ذكره، ص 38

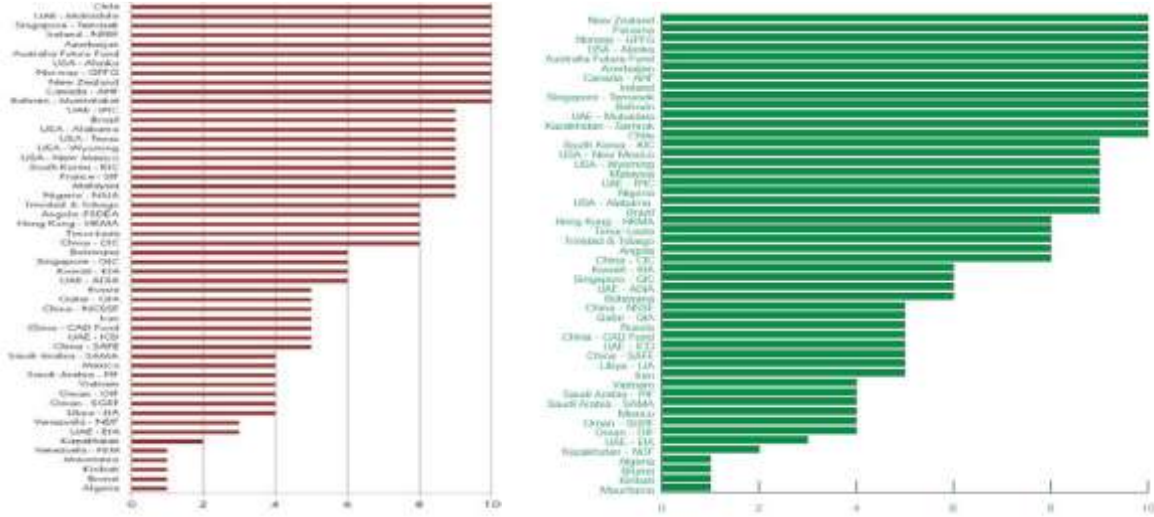
الفصل الرابع: تقييم مستوى التنسيق في ظل تطور أطر تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر (1990-2019).

الشكل (IV-14): تصنيف صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر حسب

مؤشر لينابورغ للشفافية¹ الصادر من المعهد الدولي لصناديق

الشكل (IV-15): درجة امتثال صناديق الثروة السيادية لمبادئ سنياغو

الثروة السيادية خلال الربع الأول من سنة 2017.



-اسحاق خديجة، مرجع سبق ذكره، ص 183.

المصدر: لطرش ذهبية-كتاف شافية، مرجع سبق ذكره، ص 37

أما ترتيب الجزائر حسب مبادئ سنياغو فنلاحظ أيضا أن الجزائر كانت في ذيل ترتيب الدول حيث أن درجة امتثال الدولة لمعايير سنياغو وهذا ما كشف عن الغموض الموجود ضمن إدارة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر ويشير الشكوك حول هدر المال العام، ما يعود بنا إلى زيادة معدل التبذير والإسراف في الجزائر .

قد لاحظت دراسة لمجموعة من الباحثين من صندوق النقد الدولي من خلال استعراض تجارب العديد من صناديق استقرار العائدات النفطية، أن وجود هذه الصناديق بحد ذاته لا يساهم في الانضباط المالي وفي تجنب الإقتصاد النفطي مثل هذه التقلبات في الإيرادات وأن تجارب الدول الناجحة لا تعود إلى وجود الصندوق ولكن بسبب الانضباط المالي ووضوح السياسات النقدية والمالية والشفافية العالية في تلك الدول.²

¹ مؤشر لينابورغ للشفافية الصادر عن المعهد الدولي لصناديق الثروة السيادية: —Linburg maduall transparency index هو مؤشر يستعمل لقياس مستوى شفافية صناديق الثروة السيادية كل 3 أشهر وفق سلم شامل لعشر درجات تمثل عشر معايير للتصنيف بحيث كلما كانت الدرجة 8 من أصل 10 درجات فتجدر الإشارة إلى أن هذا الصندوق شفاف.

مبادئ سنياغو: تسمح بفهم أوضح للاطار المؤسسي الذي تركز عليه صناديق الثروة السيادية ونظام حوكمتها وعملاتها الاستثمارية بما يدعم المحافظة على مناخ استثماري مستقر وتضم 24 مبدأ: الإطار القانوني و الأهداف والاتساق بين السياسات الإقتصادية الكلية، الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة واطر الاستثمار وإدارة المخاطر.

² اسحاق خديجة، مرجع سبق ذكره، ص 182-183.

هذا ما تفتقر له حقا الجزائر، غياب الشفافية في إدارة سياساتها النقدية والمالية إضافة إلى غياب الانضباط المالي وضعف الاستدامة المالية، ما أدى إلى عدم وضوح الأدوار و اعتماد الجزائر بشكل كبير على الإصدار النقدي في حالاتها الصعبة مما عكس ضعف التنسيق بين السياستين في الجزائر خاصة بسبب غياب الحوكمة و الشفافية.

IV-2- عدم توافق سياسة سعر الصرف مع السياسة النقدية للتحكم في التضخم:

منذ سنة 1989 شرعت الجزائر في الإصلاحات الهيكلية وإعادة صياغة جديدة لآليات السياسة الاقتصادية للوصول إلى الاستقرار على مستوى الإقتصاد الكلي، وفي هذا الإطار تمت إعادة تنشيط سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية لمقابلة استنزاف السيولة الفائضة في الإقتصاد ومحاربة التضخم.¹

وكل تلك الإصلاحات التي مست الإقتصاد الوطني جاءت بآثارها المباشرة على العملة الوطنية حيث شهد الدينار الجزائري انخفاضا متتاليا، حيث أن التعديلات التي مست الدينار الجزائري كانت بهدف أيضا إلى مستوى توازني يحقق العلاقة المنطقية بين الطلب الوطني على السلع والخدمات المستوردة وحجم الاحتياطات من العملة الأجنبية الموجودة لدى بنك الجزائر وقد شهد الدينار الجزائري نوعين من الانخفاض خلال الفترة 1987-1994:

- الانزلاق التدريجي - نظام الربط الزاحف - (1988-1991): سمح هذا النظام بالقيام بتعديل تدريجي و مراقب لسعر الصرف الذي طبق خلال هذه الفترة حيث انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار بحوالي 210% من سنة 1987 إلى سنة 1991 كما انخفض أيضا من جديد في اتفاقية (Stand by). و هذا الانخفاض لم يكن رسميا فقط بل أيضا في السوق الموازية.² فنظرا لحالة اللاتوازن الخارجي والإرتفاع في مستويات الأسعار والذي انعكس سلبا على الصادرات وإيجابيا على الواردات لذلك كان تعديل سعر الصرف واجبا ومسجل في إطار سياسة الإصلاحات الهيكلية الهادفة إلى إزالة عوائق ترقية الصادرات خارج المحروقات وتطوير النشاط الاحلالي للاستيراد وتحسين تسيير النشاط المالي والإقتصادي.

وعليه بدأ تعديل سعر صرف الدينار الجزائري منذ سنة 1986 باحداث التعادل ثم التخفيض الرسمي للدينار مقابل الدولار الأمريكي، والهدف كان إعادة التوازن الخارجي لترقية المنافسة للمؤسسات الوطنية في إطار تحرير التجارة الخارجية وتحويل الدينار في مجال العمليات الجارية.

وانطلاقا من العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والتضخم نعلم أن التدهور أو الانخفاض في سعر الصرف يعود سلبا على الأسعار خاصة من ناحية زيادة أسعار المنتج المستورد -تضخم مستورد- خاصة أسعار السلع الاستهلاكية النهائية، بالتالي هناك أثر لتخفيض سعر الصرف على الأسعار الداخلية، ففي ظل إرتفاع أسعار الاستيراد و عملية تحرير الأسعار التي تبنتها الجزائر في هذه

¹مولأي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر -دراسة قياسية في الفترة (1990-01:2003-04)، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية والتسيير، تخصص إقتصاد كمي، جامعة الجزائر، جوان 2005، ص53

²لباز أمين، مسار سياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة تحليلية للنظم والنتائج بين 1964-2015، مجلة رؤى إقتصادية العدد 11، الوادي، الجزائر، ص123.

الفترة وتخفيض أسعار الصرف - في ظل إقتصاد ريعي غاب فيه التنويع وقل التصدير - كل هذا يؤدي إلى إرتفاع معدلات التضخم وهذا ما حدث حقا في الجزائر في هذه الفترة.¹

-**التخفيض الصريح: 1992-1994:** نظرا للظروف الإقتصادية الخاصة بالجزائر أصبح من الضروري إعطاء القيمة الحقيقية للدينار بطريقة مباشرة وصریحة ما انعكس على قيمة الدينار الجزائري الذي شهد اختيارات كبيرة لم يعرفها من قبل وقد يعزى هذا إلى ضعف الإنتاج الوطني وتراجع إجمالي الناتج الوطني بالإضافة إلى العجز المزمن في ميزان المدفوعات.²

كما أن هذه الفترة تميزت بتدهور واضح للسياسة النقدية خاصة من ناحية إرتفاع الكتلة النقدية - التوسع النقدي - وهذا راجع إلى الوضعية التي سببها التمويل النقدي للإقتصاد و القروض المقدمة للدولة ، حيث لم تتوافق أبدا عملية التوسع النقدي مع تخفيض سعر صرف الدينار في هذه الفترة.³ خاصة وأن هذا التوسع النقدي لم يقابله إنتاج حقيقي ما أثر سلبا على معدلات التضخم.

-**مرحلة التحرير التدريجي للدينار:** منذ سنة 1994 سعت الجزائر منذ سنة 1994 إلى إضفاء مرونة أكبر في تحديد قيمة الدينار حيث سعت إلى إزالة القيود المتعلقة بالصراف وأصبح لعرض الدينار والطلب عليه أثر كبير في تحديد قيمته ، وهذا من خلال قيام بنك الجزائر بتثبيت سعر صرف الدينار أسبوعيا من خلال ما يدعى بجلسات التثبيت التي تقوم بتحديد سعر صرف الدينار مقابل العملات الصعبة بدون إغفال حجم عرض الدينار والطلب عليه.

حيث يقوم بنك الجزائر عند كل جلسة أثناء اليوم الواحد بعرض مبلغ من العملات الأجنبية معبرا عنها بالدولار الأمريكي ويعلن عن سعر صرف أدنى يرغب فيه وبعد الاطلاع يعبر كل بنك عن رغبته في المبلغ الذي يريد الحصول عليه بسعر الصرف الذي يراه ملائما وبعد المقارنة بين المبلغ المعروض من بنك الجزائر وذلك المعروض من البنوك والمؤسسات المالية المشاركة وإذا كان العرض متقاربا أو أكبر من الطلب فانه يتم تحديد وتثبيت سعر الصرف على أساس سعر أدنى من تلك العروض المقدمة. أما إذا بقي العرض أقل من الطلب فيقوم بنك الجزائر بمراجعة وتعديل المبلغ المعروض وسعر الصرف المرغوب فيه حتى يحدث التوازن بين العرض والطلب ومنه تحديد سعر الصرف لذلك الأسبوع .

لكن هذه العملية التي تم من خلالها تحديد سعر الصرف الأسبوعي لم يشارك فيها سوى بنك الجزائر و المؤسسات المصرفية في غياب بعض الفاعلين وذلك لعدم وجود سوق صرف يراعي جميع المتدخلين والمتغيرات الإقتصادية الأخرى ، الشيء الذي يثبت أن سعر الصرف لا يزال مدارا رغم محاولة تحريره التي جاءت في إطار سياسة التعديل الهيكلي التي تسعى لاعطاء القيمة الحقيقية للدينار وفق قوى السوق. لكن كل هذه التخفيضات التي شهدتها الدينار في قيمته مقابل العملات الأخرى والتي لم يرضى عنها الكثيرون بسبب أثرها المباشر على القدرة الشرائية للدينار داخليا.⁴

وخلال هذه المرحلة عملت السلطات النقدية جاهدة من أجل التحكم في التوسع النقدي ، خاصة في إطار برنامج التعديل الهيكلي حيث استطاعت الجزائر أن تجد نوعا من التوافق بين السياسة النقدية وسياسة الصرف ما أعطى نتائج معتبرة في مجال الاستقرار

¹ مولاي بوعلام ، مرجع سبق ذكره، ص54-55.

² لياز امين ، مرجع سبق ذكره، ص125.

³ مولاي بوعلام ، مرجع سبق ذكره، ص56.

⁴ لياز امين مرجع سبق ذكره ص126-127.

الكلية وعليه فان الانخفاض في سعر الصرف في سنة 1994 كان منسق مع السياسة النقدية فالبقاء على الانضباط النقدي ساعد على الاعتدال في التضخم والاستقرار النسبي لسعر الصرف في سوق ما بين البنوك. و مع امتلاك احتياطات صرف معتبرة بعد سنة 2000 ساعد هذا الأمر أيضا على استقرار سعر الصرف ما ساعد على وجود نوع من التوافق أيضا بين السياسة النقدية و سياسة سعر الصرف للتحكم في معدلات التضخم.¹

إذا ما يمكن استخلاصه هو أن سياسة سعر الصرف لم تترك أبدا لقوى السوق بل كان مدارا وتم تحديده من قبل بنك الجزائر وباقي البنوك التجارية، حيث أن عملية تخفيضه في أغلب الأحيان أدت إلى ضعف القدرة الشرائية للدينار - خاصة مع انخفاضه الشديد في السوق الموازية- ففي ظل إقتصاد يعتمد على المورد الواحد وعدم وجود تنوع في مجال التصدير، لم تنفع هذه التخفيضات في مساعدة السياسة النقدية على التحكم في معدلات التضخم بل أثرت سلبا على القدرة الشرائية للأفراد وما زاد الأمر سوءا هو أن الإقتصاد الجزائري يستورد أغلب المنتوجات أي إضافة إلى التضخم النقدي الداخلي هناك تضخم مستورد مما يعني أن سياسة سعر الصرف غالبا لم تعمل جنبا إلى جنب مع السياسة النقدية.

IV-3- ضعف السوق المالية وإدارة الدين العام:

إذا كانت دعائم الإقتصاد الكلي ضعيفة فان الإدارة الجيدة للدين العام قد لا تكفي بمفردها لمنع حدوث الأزمات، فالسياسات السليمة² لإدارة الدين - سياسات مالية، سياسات نقدية و سياسة سعر الصرف - تحد من حساسية الدول لعدوى الأزمات والمخاطر المالية لأنها تقوم بدور حافر لإيجاد سوق مالية أوسع وتحقيق التعميق المالي، حيث تؤيد هذا من خلال الحجة الأساسية القائلة بأن أسواق الدين المحلية المتطورة يمكن أن تكون بديلا للتمويل المصرفي - والعكس صحيح عندما ينضب هذا المصدر - مما يساعد الإقتصاديات على تجاوز الصدمات المالية. (وهذا حقا ما يحدث في الإقتصاد الجزائري لأنه يعاني من سوق مالية غير متطورة تماما).

لان إدارة الدين العام تعني عملية وضع وتطبيق إستراتيجية لإدارة دين الحكومة من أجل توفير مبلغ التمويل المطلوب وتحقيق أهداف الحكومة المتعلقة بالمخاطر والتكلفة بالإضافة إلى أي أهداف عامة أخرى تكون الحكومة قد حددتها لإدارة الدين السيادي مثل إقامة سوق كفى للأوراق المالية الحكومية و المحافظة عليها. وهذا ما يشترك فيه القائمون على إدارة الدين مع مستشاري السياسة المالية والنقدية في اهتماماتهم بان تظل مديونية القطاع العام عند مستوى يمكن تحمله وبوجود إستراتيجية موثوق بها لتخفيض مستويات الدين المفرطة.

ويجب أن يتأكد القائمون على إدارة الدين من أن السلطات المالية تدرك أثر احتياجات الحكومة التمويلية ومستويات ديونها على تكلفة الاقتراض، ويعتبر كل من نسبة خدمة دين القطاع العام ونسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي وإلى الإيرادات الضريبية من بين أمثلة المؤشرات التي تتناول مسألة إمكانية استمرار الدين.

¹ مولاي بوعلام، مرجع سبق ذكره، ص 66-67

² عادة ما تكون هياكل الدين العام خطرة نتيجة للسياسات الإقتصادية غير الملائمة - سياسات مالية، سياسات نقدية و سياسة سعر الصرف -

كما يجب ربط إدارة الدين العام باطار إقتصاد كلي واضح تسعى الحكومة من خلاله لضمان القدرة على الاستمرار في تحمل مستوى الدين ومعدل نموه، وتنشأ عادة مشكلات إدارة الدين نتيجة لعدم اهتمام صانعي السياسات بالمزايا التي ينطوي عليها انتهاز إستراتيجية حكيمة لإدارة الدين والتكاليف التي تترتب على ضعف إدارة الإقتصاد الكلي.

ففي الحالة الأولى يجب على السلطات أن توجه اهتماما أكبر لمزايا انتهاز إستراتيجية حكيمة وإطار ملائم وسياسات جيدة لإدارة الدين حيث تتسق جميعا مع الإطار السليم لسياسة الإقتصاد الكلي. وفي الحالة الثانية تؤدي السياسات المالية والنقدية أو سياسة سعر الصرف غير الملائمة إلى آثاره الشكوك في الأسواق المالية حول العائد المستقبلي المتاح من الاستثمارات المحررة بالعملة المحلية. مما قد يؤدي بالمستثمرين إلى طلب عائدات مخاطر أعلى، كما قد يعزف المقرضون والمقترضون على حد سواء و على الأخص في الأسواق الناشئة والنامية عن الدخول في ارتباطات طويلة الأجل، مما قد يفرض قيودا على تطور الأسواق المالية المحلية، ومن ثم يعوق مساعي القائمين على إدارة الدين لحماية الحكومة من التمديد المفرط للدين ومخاطر النقد الأجنبي.

ويجب التنسيق بين قرارات إدارة الدين وكل من السياسة النقدية والمالية خاصة من حيث تماثل الأهداف بينهم، نظرا للاعتماد المتبادل بين ما يستخدمونه من أدوات مختلفة للسياسة، وينبغي للقائمين على الدين إبلاغ السلطات المختصة بشؤون المالية بوجهة نظرهم بشأن التكاليف والمخاطر المصاحبة لاحتياجات الحكومة التمويلية ومستويات دينها. يجب أيضا الفصل بين إدارة الدين والسياسة النقدية من حيث الأهداف واستخدام المساءلة حيثما سمح مستوى التطور المالي بذلك.

إضافة إلى وجوب تبادل سلطات إدارة الدين و السلطات المالية والنقدية المعلومات المتعلقة باحتياجات الحكومة الحالية والمستقبلية من السيولة. ووضوح الأدوار والمسؤوليات وإعلان توزيعها بين وزارة المالية والبنك المركزي وأية هيئة مستقلة لإدارة الدين فيما يتعلق بإسداء المشورة بين إدارة الدين وطرح إصداراته الأساسية.

والأهم من كل ما سبق هو إنشاء سوق كفو للأوراق المالية الحكومية¹ والمحافظة عليه، من خلال تنويع الحافظة وأدواتها من خلال سعي الحكومة لتوسيع قاعدة المستثمرين لالتزاماتها المحلية و الأجنبية، إنشاء سوق أولية شفافة ويسهل التنبؤ فيها وسوق ثانوية مرنة.²

من هذا المنطلق اندرجت فكرة إنشاء بورصة الجزائر للأوراق المالية ضمن إطار الإصلاحات الإقتصادية والمالية التي تبنتها الجزائر في نهاية الثمانينيات بالضبط في سنة 1988، وذلك في عدة قوانين إقتصادية ومالية تمثلت في القانون رقم 88-10 المتعلق بتوجيه المؤسسات الإقتصادية العمومية وكذا القانون 88-03 الخاص باستثناء صناديق المساهمة حيث تم تقسيم رأس المال الاجتماعي للمؤسسات العمومية إلى عدد من الأسهم ووزعت ما بين صناديق المساهمة وبذلك تحولت الشركات العامة إلى شركات أسهم. وتم تبرير إنشاء بورصة الجزائر بمجموعة من الدوافع :

¹ يعتبر إنشاء سوق للأوراق المالية الحكومية شرطا لازما لاقامة سوق محلية سائلة وكفوة للدين المحلي ومن الشروط الأساسية المهمة لبناء ثقة المستثمر وجود سجل أداء إيجابي فيما يتعلق بمناخ الإقتصاد الكلي السليم وهذا يشمل تطبيق سياسات نقدية ومالية ملائمة مصحوبة بوضع ملائم لميزان المدفوعات ونظام جيد لسعر الصرف، وعلاوة على ذلك فإن إنشاء سوق محلية للأوراق المالية يستوجب النظر في قواعد التنظيمية والبنية الأساسية للسوق والطلب والعرض على الأوراق المالية حتى في المراحل المبكرة لنشأة السوق الجديدة.

² المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام أعدها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2001، ص 4-11.

-تعتبر البورصة بديلا غير تضخمي لتمويل -وهذا ما يعتبر كشرط أساسي للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية- الاستثمارات والأنشطة الإقتصادية فهي تحول الموارد المالية (المدخرات) بطريقة مباشرة بين الأعوان الإقتصاديين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز.

-تساهم البورصة في خلق أدوات مالية حديثة تعتبر بدائل هامة للمدخرين الذين تتجه أغلب اهتماماتهم الاستثمارية باتجاه البدائل الأخرى كالأستثمار في العقارات والمضاربة فيها.

-السماح للإقتصاد الوطني بمسايرة التطورات على المستوى العالمي في إطار العولمة المالية.

-السماح للخزينة العمومية بطرح سندات متوسطة وطويلة الأجل في بورصة الجزائر كتقنية جديدة لجمع الادخار من أجل إعادة تمويل المؤسسات العمومية و الاستثمارات والأنشطة الحكومية.

لكن للأسف لم تستطع بورصة الجزائر بعد مرور سنوات من إنشائها تحقيق الأهداف التي كانت منتظرة منها ولم تشهد تطورا مثل باقي التطورات التي حدثت للأسواق المالية للدول المجاورة -تونس والمغرب- ومن أهم الأسباب وراء عدم تطورها :

-**التضخم:** ان إرتفاع معدلات التضخم -خاصة في التسعينيات- أثر سلبا على حجم العمليات المالية وعلى قيمة النقد ومن ثم القيم الحقيقية لعوائد الأوراق المالية ، كما يضاف إلى ذلك الأثر السلبي على القدرة الشرائية للأفراد الذين يوجهون اهتماماتهم إلى إرتفاع الأسعار بدل التوظيف في السوق المالي.

-**هيمنة القطاع العام على الإقتصاد الجزائري:** لأن أكثرية المؤسسات هي عمومية ، وحتى أغلب المؤسسات الخاصة في الجزائر مكونة من شركات ذات مسؤولية محدودة أو شركات تضامن وهو ما يتعارض مع قوانين البورصة .

-**عدم تنوع الأوراق المالية:** بسبب قلة الشركات المدرجة في البورصة.

-**غياب الشفافية وضعف النظام المعلوماتي.**

-**عدم ملائمة التشريعات القانونية:** لا تزال التشريعات القانونية تمنح كل الصلاحيات لوزير المالية في تعيين و عزل واستخلاف المديرين العامين والمسيرين والهيئات المكونة للبورصة، إضافة إلى رغبة السلطات الجزائرية في المحافظة على الملكية العامة للشركات العمومية.

-**غياب ثقافة البورصة في الإقتصاد الجزائري:** أي عدم ثقة الجمهور في فعالية ومصداقية هذا السوق.¹

إذا نستنتج مما سبق أن عدم تطور السوق المالية في الجزائر وسيطرة القطاع العام ووزارة المالية، من أهم الأسباب المؤدية إلى اللجوء إلى التمويل التضخمي للدين العام وهذا ما يتناقض مع عملية تنسيق السياسات المالية والنقدية. لذلك من المهم أولا البحث عن تقنيات غير تضخمية لتمويل الدين العام من أجل تحقيق نوع من التعاون بين كل من السلطة النقدية والمالية وإدارة الدين وهذا يتم فقط من خلال وجود لجنة تنسيق عالية الدقة في اتخاذ القرارات وتوزيع المهام بشكل لا يضر بالسياسات وأهدافها.

¹ ابن شنو فريدة، واقع السوق المالي في الجزائر وآفاق تطوير فعاليته في ظل التغيرات العالمية، مجلة العلوم الإقتصادية، المجلد 12، العدد 13، 2016، ص 57-62.

خلاصة الفصل:

إذا من خلال تحليلنا للإطار الذي تم فيه تنفيذ كل من السياسة النقدية والمالية بما سهل علينا عملية تحليل وتقييم مستوى التنسيق في الإقتصاد الجزائري بين ما نص عليه المشرع وما تحقق فعلا، حيث أن الهدف الأساسي للتنسيق هو تحقيق مزيج متجانس من أجل تعظيم الأداء الإقتصادي ككل في الأجل الطويل وهذا لا يتحقق إلا من خلال عمل السياسة النقدية على ضمان الاستقرار في المستوى العام للأسعار وتقوية البنك المركزي وتحقيق استقلاليته وعمل السياسة المالية على تخفيض تكاليف الدين العام - ادارته- وأهدافها الإقتصادية المبرمجة لها، أي أولا تحقيق الاستدامة المالية. وفي السنوات الأخيرة من القرن الحادي والعشرين ركزت السلطات النقدية حول العالم بصورة متزايدة على السياسة التي تحقق استقرارا في الأسعار و في الوقت ذاته اتجه القائمون على الدين العام في التركيز على تخفيض تكاليفه للحد الأدنى. وقد جعل هذين الاتجاهين تنسيق السياستين النقدية و المالية أمرا مهما خاصة الدول التي تمر بمرحلة انتقالية لأن أسواقها المالية ليست ناضجة نضجا كاملا- كحالة الجزائر- كما أن التداخل بين أهداف السياستين أضفى مزيدا من الاهتمام بالتنسيق حيث أصبح هناك توجه جديد يقضي بضرورة الفصل في أمر السلطة النقدية في دورها كسلطة تعد وتنفذ السياسة النقدية و بين دورها كوكيل ومستشار مالي للحكومة. كما تعدد صور أثر التغيرات في السياسة المالية على السياسة النقدية حيث تؤثر أثرا مباشرا على قدرة البنك المركزي على تحقيق هدفه في نفس الوقت يؤثر تطبيق السياسة النقدية و ترتيباتها المؤسسية على السياسة المالية فعلى سبيل المثال يساهم تبني ترتيبات مجلس العملة كأحد أنظمة سعر الصرف الثابتة في الحد من العجز الموازني المستمر و الضخم وعدم الاعتماد على ضريبة التضخم لتمويل هذا العجز الأمر الذي يساهم في تحقيق الانضباط المالي.

و بعد قيامنا بتقييم مواضع الترابط بين السياستين تبين لنا غياب العلاقة التكاملية بين هاتين السياستين بل وتؤكد لنا وجود علاقة تبعية وهيمنة، وهذا حدث أصلا بسبب الاختلالات والهشاشة التي يعاني منها الإقتصاد خاصة كونه إقتصاد ريعي بحث غاب فيه التنوع الإقتصادي ما عرضه للعبة الموارد. فقد وجدنا أن السياسة النقدية غالبا ما كانت عبارة عن سياسة مرافقة تعمل على توفير الموارد للسياسة المالية التوسعية التي تبنتها الجزائر في معظم الأحيان، سواء من حيث استقلالية بنك الجزائر الذي وجدنا أنه مؤسسة مالية تابعة للحكومة، ومن ناحية حجم الإقراض المقدم من بنك الجزائر للخزينة وإدارة الدين العام ولجان التنسيق، كلها عبرت عن عدم قدرة الإصلاحات التي تبنتها الجزائر على فصل القطاع النقدي عن القطاع المالي، خاصة في ظل غياب أهم الإجراءات والظروف الواجب توفرها لتحقيق التنسيق بين السياستين. فغياب سوق مالية متطورة وعدم قدرة السياسة المالية على تحقيق الانضباط المالي- بسبب الجمود المؤسسي وضعف الأطر المؤسسية إضافة إلى تفشي الفساد والإسراف وهدر المال العام- والاستدامة المالية، وأنظمة سعر الصرف التي تعمل بشكل متناقض مع ظروف الإقتصاد الكلي ولا تتوافق بشكل خاص مع السياسة النقدية وعدم القدرة على إدارة الدين العام إلا بالاعتماد على التمويل من بنك الجزائر، كلها تعتبر تحديات أمام الجزائر يجب الوقوف عليها أولا ثم يأتي البحث عن مزيج مناسب من السياستين يحقق التوازنات الإقتصادية دون إلحاق الضرر بالسياسة النقدية والمالية. وفي مجال الترتيبات القانونية والتشغيلية للتنسيق في حالة الجزائر كدولة نامية، تعاني مختلف المعوقات التي تواجه التنسيق بين السياستين النقدية و المالية، مما يوحي إلى أن عملية التنسيق في إقتصادنا الوطني هي في أوج مراحلها -مرحلة الأسواق المالية الغير متطورة - مما يستدعي التركيز على تقييد التمويل المباشر للحكومة مع البحث عن أدوات دين أخرى، مما يوحي بضرورة توفر مجموعة من الشروط -استقلالية البنك المركزي لا تكون تامة -يمكن منح التمويل للحكومة لكن وفق قيود صارمة- لا تخل بهدف التضخم، وجود لجنة تنسيق ذات مستوى عالي بين مسؤولي الوزارة المالية و البنك المركزي وهي التي تضع القيود على الإئتمان الممنوح للحكومة وتهتم بإدارة الدين الحكومي و العمل على تطوير الأسواق المالية .

الفصل الخامس:

التحليل القياسي لأثر التنسيق

على النمو الإقتصادي في الجزائر

مقدمة:

في ظل مجموعة الاختلالات والمشاشة التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري لاحظنا من خلال الفصل السابق الغياب الواضح للعلاقة التكاملية بين السياستين النقدية والمالية سواء من جهة السياسة المالية المهيمنة أو بالمعنى الأصح القائدة، أو من جهة السياسة النقدية التي كانت تابعة وهذا تجلّى في كون البنك المركزي مؤسسة مملوكة للدولة ما أدى إلى عدم القدرة على فصل القطاع المالي عن النقدي خاصة من ناحية تشديد الموقف النقدي .

كما أن ضعف الإجراءات التي وجب توفرها لتحقيق مزيج أمثل بين السياستين أثر تناسبا مع الجمود أو الضعف المؤسسي الذي يعاني منه الإقتصاد الجزائري على القدرة على تحقيق الانضباط المالي ما أدى إلى الإسراف وهدر المال العام واللجوء دائما إلى بنك الجزائر لتمويل العجز الموازي .

بناءً على ماسبق التطرق له في الجزء النظري والتحليلي من بحثنا سوف نحاول ترجمة كل المتغيرات التي خلصنا إلى معرفة مدى أهميتها في قياس مستوى التنسيق بين السياسة النقدية والمالية في شكل نماذج قياسية، من محاكاة بعض الدراسات السابقة التي قامت بقياس أنظمة التنسيق النقدي والمالي وأثرها على النمو الإقتصادي خلال الفترة (1990-2018) وأي مزيج يعتبر مهم ومثالي لتحفيز النشاط الإقتصادي في الجزائر .

وبالعودة إلى مجموعة المعوقات والتحديات التي تطرقنا لها سابقا -خاصة النقائص التي تعاني منها السياسة المالية- سوف نحاول اجمالها في متغير تفاعلي لقياس أثرها على النمو الإقتصادي والسياسة المالية وفي الأخير سوف نحاول التعرف-أو بالأحرى التأكيد- على السياسة المهيمنة في الإقتصاد الجزائري .

I-1- قياس أنظمة التنسيق النقدي والمالي - الأنظمة المختلفة للمزيج السياسي:-

في هذا الجزء من بحثنا نسعى إلى محاولة قياس التنسيق بين السياستين النقدية والمالية من خلال تحديد نوعية المزيج المستخدم عن طريق متغير تفاعلي - من قبل السلطات النقدية والمالية بما يسمح لنا بتمييز مختلف الأنظمة التي مرت بها كلتا السياستين في الجزائر خلال الفترة (1990-2018) .

ولهذا الغرض سوف نقوم أولاً بقياس مؤشر توجهات كل من السياسة النقدية والمالية في الجزائر، (ICM) و (ICB) ومن خلالهما نستنتج في الأخير مختلف الأنظمة التي استخدمتها الجزائر في إطار سياسة نقدية توسعية (تقييدية) وسياسة مالية توسعية (تقييدية)، حيث أن المزيج يجب أن يكون مناسباً للوصول إلى الوضع الأمثل خاصة من ناحية تحقيق معدلات نمو إقتصادي عالية ومستقرة¹.

I-1-1- النموذج المرجعي المستخدم:

النموذج الذي سوف نركز عليه هو نموذج من دراسة (ARY Tanimoune 2011) والذي يكتب كالتالي:

$$Y_t = \alpha + aICM_t + bICB_t + \beta * ICM_t * ICB_t * R_{jt} + \theta Z_t + \omega_t \dots (1-1)$$

حيث :

Y_t : يعبر عن الناتج الإجمالي الحقيقي الذي يقيس مستوى النشاط الإقتصادي.

(ICM_t) و (ICB_t) مؤشر توجهات السياسة النقدية ومؤشر توجهات السياسة المالية على التوالي .

(a)(b) يعبران عن الأثر المنعزل لكل من (ICM_t) و (ICB_t)

(β) هو معامل الاهتمام الذي يلتقط أثر تماسك مزيج السياسات على النشاط الاقتصادي وفق طبيعة النظام المستخدم ($R_{jt} = 1,2,3,4$)

هو شعاع متغيرات التحكم التي سنستخدمها.

ω_t حد الخطأ.

ففي أعقاب نموذج التناقض الزمني للسياسات المثلى (time inconsistency of optimal policies) لـ (Kyland- Prescott 1977) انتقل مزيج السياسات من مشكلة التخصيص إلى مشكلة التنسيق الاستراتيجي بين سلطات السياسة الإقتصادية، وبشكل عام مكن الشكل النظري للمجموعات المختلفة من المزيج المتناسك أو غير المتناسك من ملاحظة ثلاثة سيناريوهات محتملة حسب الشكل التالي:

¹أنظر إلى المراجع التالية:

(COMBEY Adama 2014)(HOUNGBEDJI 2017)(vigninou GAMMADIGBE 2015)(ARY Tanimoune 2011)

الجدول (1-V):مخططات المزيج السياسي (policy-mix) واطاره المرجعي النظري:

نقدية تقييدية	نقدية توسعية	طبيعة السياستين
مزيج سياسي أمثل حسب المدرسة النقدية Optimal Policy-Mix Monetarists	مزيج سياسي أمثل كينيزي Optimal Policy-Mix Keynesian	مالية توسعية
حالة شاذة لا يوجد مراجع نظرية حولها	مزيج سياسي أمثل حسب المدرسة الكلاسيكية الجديدة Optimal Policy-Mix of the new classical	مالية تقييدية

Source : HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé ,OP-CIT,p118 .

فحسب المعادلة (1-1) السابقة ومن خلال (β) - معامل الاهتمام الذي يلتقط أثر تماسك مزيج السياسات على النشاط الاقتصادي وفق طبيعة النظام المستخدم -السؤال الذي يطرح نفسه حول علامة (β) حيث أن الفرضية الكينزية التي مفادها أن العمل المشترك للتقييد النقدي والتقييد المالي يعزز الأثر الركودي المنعزل على النشاط الإقتصادي والشكل التالي يلخص لنا مختلفة أنظمة المزيج السياسي حسب اشارة (β) ¹:

الجدول(2-V):أنظمة المزيج السياسي(policy-mix):

الإطار النظري	ملاحظات	إشارة β	$\frac{\partial Y}{\partial ICM}$ OU $\frac{\partial Y}{\partial ICB}$ = effet marginal < 0	اشارات		نظم المزيج	
				ICB	ICM		
بدون مرجع نظري-ضد الكينزية	إشارة سالبة (علامة فريدة) هذا النظام قابل للتطبيق	-	$\frac{\partial Y}{\partial ICM} = a + \beta ICB * R1$ $\frac{\partial Y}{\partial ICB} = a + \beta ICM * R1$	+	+	ICM_{sup}	R1
				+	+	ICB_{sup}	
مذهب نقدي-غير كينزي	اشارتين (-و+) غير R2 محدد	+	$\frac{\partial Y}{\partial ICM} = a + \beta ICB * R2$ $\frac{\partial Y}{\partial ICB} = a + \beta ICM * R2$	-	+	ICM_{sup}	R2
		-		-	+	ICB_{inf}	
الإقتصاد الكلاسيكي الجديد-غير كينزي	اشارتين (- و+) غير R3 محدد	-	$\frac{\partial Y}{\partial ICM} = a + \beta ICB * R3$ $\frac{\partial Y}{\partial ICB} = a + \beta ICB * R3$	+	-	ICM_{inf}	R3
		+		+	-	ICB_{sup}	

¹ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé ,OP-CIT,p118-121 .

كينيزي	اشارة موجبة (علامة فريدة هذا النظام قابل للتطبيق	+	$\frac{\partial Y}{\partial ICM} = a + \beta ICB * R4$ $\frac{\partial Y}{\partial ICM} = a + \beta ICB * R4$	-	-	ICM_{inf}	R4
				-	-	ICB_{inf}	

Source : HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé ,**OP-CIT**,p121 .

حيث:

R1(سياسة نقدية تقييدية،سياسة مالية تقييدية)

R2(سياسة نقدية تقييدية،سياسة مالية توسعية)

R3(سياسة نقدية توسعية ،سياسة مالية تقييدية)

R4(سياسة نقدية توسعية ومالية توسعية)

(ICM-sup) و (ICM-inf) على التوالي أنظمة التقييد والتوسع النقدي و (ICB-sup) و (ICB-inf) أنظمة التقييد والتوسع المالي على التوالي.ومن خلال الجدول السابق فقط النظامين الممكنان من بين الأنظمة الأربعة في تحليل تناسق المزيج السياسي R1 و R4 و (R2 – R3) غير محددة ولهذا السبب في الأجزاء التالية سوف نقيس أثر مؤشري توجهات السياستين وفقا للأنظمة من أجل رفع مستوى عدم اليقين الموجود في النموذج التجريبي المرجعي (1-1).

I-2- مؤشر توجهات السياسة النقدية (ICM):Indice des conditions monétaires-

في الواقع منذ سنة 1990 يتم استخدام مؤشر الظروف النقدية لتقييم توجهات السياسة النقدية بسبب عدم كفاية سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية في الإقتصاد المفتوح-خاصة وأن الإقتصاد الجزائري يعتمد على مداخيله من العملة الصعبة- والمبدأ هو تجميع المتغيرات النقدية والمالية في مؤشر واحد مع إعطاء كل متغير ثقلا معيناً يتناسب مع أثرها على متغير مرجعي يتعلق بالسياسة الإقتصادية على سبيل المثال النشاط و التضخم (Aubert 2003) .

في مختلف الأدبيات يتم تعريف (ICM) على أنه المجموع المرجح للفرق بين لوغاريتم سعر الفائدة الحقيقي¹ وقيمه الأساسية والفرق بين لوغاريتم سعر الصرف الفعلي الحقيقي² وقيمه الأساسية، من خلال المعادلة التالية:

$$ICM_t = B(r_t - r^{base}) + Q(e_t - e^{base}).....(1-2)$$

حيث:

r_t : لوغاريتم معدل الفائدة الحقيقي .

¹ سعر الفائدة الحقيقي يمكن أن يكون سالبا لذلك سوف نقوم بإضافة وحدة معينة لكل السلسلة قبل ادخال اللوغاريتم.

² أحد أهم عيوب هذا المؤشر هو أنه لا يقيس أثر السياسة النقدية فقط بل يجمع بين متغير يسيطر عليه البنك المركزي ومتغير آخر لا يتحكم فيه ولكنه-سعر الصرف-يخضع لتأثيرات الصدمات الخارجية (Benassy Quere et al 2010) و لهذا تختلف قيم هذا (ICM) حتى وان ظلت السياسة النقدية على حالها.لكن لا يمكن التخوف من كل هذا في حالة الجزائر لأنها نوعا تتحكم في سعر صرفها -من سياسات التخفيض إلى سياسة التعويم المدار-

r_{base} : القيمة المرجعية لمعدل الفائدة الحقيقي. - لكن غالباً لا نستخدم قيمة سنة الأساس بل نستخدم متوسط القيم المدروسة بشكل تقليدي كقيمة مرجعية (Samba Mamadou-Diariss 2000)

e_t : لوغاتيم معدل الصرف الحقيقي الفعال.

e_{base} : القيمة المرجعية لمعدل الصرف الحقيقي الفعال.

(B-Q) هما عبارة عن الترجيحات الخاصة بالمعادلة وسوف نعتمد على المنهجية القياسية التي تستخدمها بعض البنوك المركزية من خلال تقدير معادلة الطلب الكلي والتي تعبر عن الصلة بين التغيرات الحقيقية في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى أدوات السياسة النقدية وفق المعادلة التالية :

$$\Delta Y_t = c + \alpha_1 \Delta r_t + \alpha_2 \Delta e_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1-3)$$

ε_t : يمثل الخطأ و يعني أثر المتغيرات العشوائية على النموذج.

وهذا من أجل حساب الأوزان السابقة :

$$Q = \frac{\hat{\alpha}_2}{\hat{\alpha}_1 + \hat{\alpha}_2} \quad \text{و} \quad B = \frac{\hat{\alpha}_1}{\hat{\alpha}_1 + \hat{\alpha}_2}$$

ومن خلال هذه الترجيحات نحصل على (ICM) الخاص بالبلد، ولكي نكون قادرين على تمييز آثار السياسة النقدية لمعرفة إذا ما كنا في مرحلة التقييد النقدي (إرتفاع ICM) أو في مرحلة التوسع (انخفاض ICM) أي نشتق (ICM_{SUP}) و (ICM_{inf})، وبعد حساب (ICM) نقوم بالتمييز بين نظامين بالطريقة التالية :

$$ICM_{SUP} = 1 \text{ si } ICM \geq 0 ; \text{ Sinon } 0$$

$$ICM_{inf} = 1 \text{ si } ICM < 0 ; \text{ Sinon } 0$$

وكل من مؤشر هو متغير ثنائي يأخذ قيمتين

$$\left. \begin{aligned} ICM_{SUP} = 1 & \text{ إذا كانت قيمة (ICM) تأخذ قيمة صفر أو أكبر منه .} \\ ICM_{SUP} = 0 & \text{ كانت قيمة (ICM) تأخذ قيمة أقل صفر} \end{aligned} \right\}$$

$$\left. \begin{aligned} ICM_{inf} = 1 & \text{ إذا كانت قيمة (ICM) تأخذ قيمة أقل من صفر .} \\ ICM_{inf} = 0 & \text{ كانت قيمة (ICM) تأخذ قيمة أكبر من الصفر أو صفر.}^1 \end{aligned} \right\}$$

-تقدير المعادلة (3-1) : $\Delta Y_t = c + \alpha_1 \Delta r_t + \alpha_2 \Delta e_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1-3)$

قبل القيام بعملية التقدير نقوم بدراسة استقرارية السلاسل الزمية :

¹ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoude , OP-CIT,122-123, et_vigninou GAMMADIGBE ,OP-CIT ,p4-5

الجدول (3-V): اختبار جذر الوحدة لمنغرات النموذج باستخدام (ADF):

السلسلة في المستوى		السلسلة
ADFCal	Prob*	
-3,66	0,0007	ΔY_t
-3,74	0,0006	Δr_t
-4,87	0	Δe_t

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

نلاحظ من خلال جدول اختبار (ADF) أن القيم الاحتمالية لكل السلاسل أصغر من 0,05، وأيضاً القيم المحسوبة للاختبار أقل من القيمة الجدولية (-1,95) عند 5% وهذه النتائج كلها تدل على أن السلاسل كلها مستقرة في مستواها وهذا ما يسمح لنا باستعمال (OLS) طريقة المربعات الصغرى لتقدير المعادلة (1-3) على النحو التالي:

$$\Delta Y_t = 0,06 - 0,01\Delta r_t + 0,15\Delta e_t$$

ثم نقوم بحساب الترجيحات :

$$B = \frac{\hat{\alpha}_1}{\hat{\alpha}_1 + \hat{\alpha}_2} = \frac{-0,01}{-0,01 + 0,15} = -0,071$$

$$Q = \frac{\hat{\alpha}_2}{\hat{\alpha}_1 + \hat{\alpha}_2} = \frac{0,15}{-0,01 + 0,15} = 1,07$$

إذا عن طريق الخطوات السابقة نتحصل على سلسلة مؤشر توجهات السياسة النقدية :

$$ICM_t = -0,071(r_t - r^{base}) + 1,07(e_t - e^{base})$$

الجدول (4-V): سلسلة مؤشر توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2018):

ICM_{inf}	ICM_{sup}	ICMt	
0	1	0,316	1990
0	1	0,151	1991
0	1	0,077	1992
0	1	0,154	1993
0	1	0,098	1994
0	1	0,007	1995
0	1	0,011	1996
0	1	0,035	1997
0	1	0,053	1998
0	1	0,028	1999
0	1	0,017	2000
0	1	0,011	2001
1	0	-0,020	2002
1	0	-0,062	2003
1	0	-0,057	2004
1	0	-0,07	2005
1	0	-0,080	2006
1	0	-0,090	2007

1	0	-0,062	2008
1	0	-0,090	2009
1	0	-0,064	2010
1	0	-0,064	2011
1	0	-0,050	2012
1	0	-0,064	2013
1	0	-0,055	2014
1	0	-0,080	2015
1	0	-0,036	2016
1	0	-0,027	2017
0	1	0,018	2018

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام مخرجات برنامج EViews 9

ما يمكن استقراءه كنتيجة أولية هو بعض التناقض من خلال الجدول السابق و ما قمنا بدراسته في الفصل الرابع حول السياسة النقدية التقييدية والتوسعية، فكما ذكرنا سابقا في الإقتصاد الجزائري باعتباره إقتصاد مفتوح يعتمد على أسعار البترول ومداخيل العملة الصعبة فهذا هو أساس التناقض، أي أن السياسة النقدية من خلال مؤشر توجهات السياسة النقدية تتأثر بأسعار الصرف.

I-3- مؤشر توجهات السياسة المالية (ICB) -Indice des conditions budgétaire-

المؤشر المستخدم لتأصيل اتجاه السياسة المالية هو التغير في الرصيد العام للميزانية المعدل للدورة (Montagne-Langevin 2006) ، في الواقع فان التغيير في التوازن الفعلي للأموال العامة يعتمد على الخيارات السياسية وأيضا على النشاط الإقتصادي.

حيث أن كل من الإيرادات العامة والنفقات العامة جد حساسة للتطورات الإقتصادية، بالتالي ينقسم العجز الكلي تقليديا إلى عنصرين: العجز الهيكلي الذي من المفترض أن يعكس عواقب خيارات السياسة الإقتصادية، والعجز الدوري (مرتبط بالوضع الإقتصادي في الدورة (Garcio-Vardelhan 2001)).

وفي دراستنا سوف نقوم بتقدير اتجاه السياسة المالية من خلال رصيد الموازنة الهيكلي (SBS) ويتم حسابه على أنه القيمة المتبقية المقدرة للمعادلة التي تربط رصيد الموازنة (SB) بالمكون الدوري للناتج الإجمالي الحقيقي، ويتم الحصول على المكون الدوري للناتج من خلال حساب فجوة الناتج باستعمال طريقة (le filtre de Hodrick-Prescott) ذي التجانس 100.

ونقوم بتقدير المعادلة التالية :

$$SB_t = \lambda OG_t + \mu_t \dots \dots \dots (1 - 4)$$

حيث OG_t تمثل فجوة الناتج (output gap)

μ_t : هو عنصر الخطأ و الذي يمثل عنصر رصيد الموازنة الذي لا يتأثر بالدورة الإقتصادية ($\mu_t = SBS_t$).

ومع ذلك يعاني هذا النهج في تحديد رصيد الميزانية الهيكلية (SBS) كما هو موضح من طرف (Cette-Jaillet 1998) من أوجه عدم اليقين التي تؤثر على حساب فجوة الناتج وعدم مراعاة الأثر المتبادل للعجز على النشاط، لهذا السبب نقدر المعادلة (4) بطريقة المربعات الصغرى الثنائية (DMC) لازالة أثر الرصيد المالي (SB) على دورة الأعمال.¹

وبنفس النهج المتبع في مؤشر السياسة النقدية (ICM) نشقت متغيرين (ICB_{sup}) و (ICB_{inf}) من (ICB) للتمييز بين نظامي التقييد و التوسع كالتالي:

وكل من مؤشر هو متغير ثنائي يأخذ قيمتين

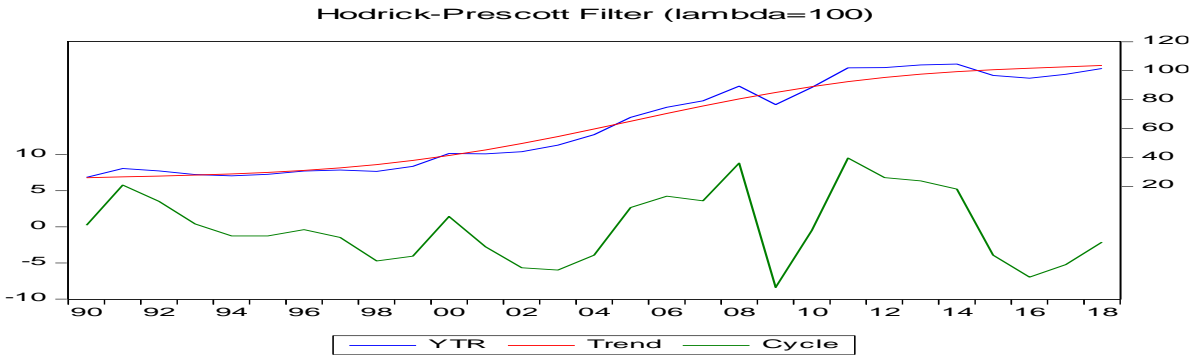
$$\left. \begin{aligned} ICB_{SUP} = 1 & \text{ إذا كانت قيمة (ICB) تأخذ قيمة صفر أو أكبر منه .} \\ ICB_{SUP} = 0 & \text{ كانت قيمة (ICB) تأخذ قيمة أقل صفر} \end{aligned} \right\}$$

$$\left. \begin{aligned} ICB_{inf} = 1 & \text{ إذا كانت قيمة (ICB) تأخذ قيمة أقل من صفر .} \\ ICB_{inf} = 0 & \text{ كانت قيمة (ICB) تأخذ قيمة أكبر من الصفر أو صفر} \end{aligned} \right\}$$

-تقدير المعادلة (1-4): $SB_t = \lambda OG_t + \mu_t$

أولا نقوم بتقدير فجوة الناتج باستخدام مرشح (HP):

الشكل (1- V): الناتج الفعلي والمحتمل وفجوة الناتج بطريقة مصفاة (HP) مع الأخذ $\lambda = 100$:



المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

ثم نقوم بتقدير المعادلة بطريقة المربعات الصغرى الثنائية ، لنحصل على :

$$SB_t = -0,111 * OG_t$$

$$\mu_t = SBS_t = ICB_t = SB_t - (-0,111 * OG_t)$$

¹ vigninou GAMMADIGBE .OP-CIT ,p7-6

أي أن $(\mu_t = SBSt)$ عنصر رصيد الموازنة الذي لا يتأثر بالدورة الإقتصادية هو الذي نحدد من خلاله مؤشر توجهات السياسة المالي والذي نستخرج قيمه على النحو التالي:

الجدول (5- V): سلسلة مؤشر توجهات السياسة المالية في الجزائر خلال الفترة (1990-2018):

ICB_{inf}	ICB_{SUP}	ICB_t	
0	1	3,620	1990
0	1	4,331	1991
1	0	-0,074	1992
1	0	-0,768	1993
0	1	0,646	1994
0	1	1,194	1995
0	1	4,620	1996
0	1	4,555	1997
0	1	2,808	1998
0	1	4,089	1999
0	1	4,029	2000
0	1	5,702	2001
0	1	5,760	2002
0	1	3,767	2003
0	1	4,025	2004
0	1	4,185	2005
0	1	2,457	2006
1	0	-1,415	2007
1	0	-1,462	2008
0	1	2,019	2009
1	0	-0,347	2010
1	0	-6,338	2011
1	0	-10,397	2012
1	0	-2,460	2013
1	0	-7,592	2014
1	0	-6,804	2015
1	0	-1,152	2016
0	1	5,033	2017
0	1	4,513	2018

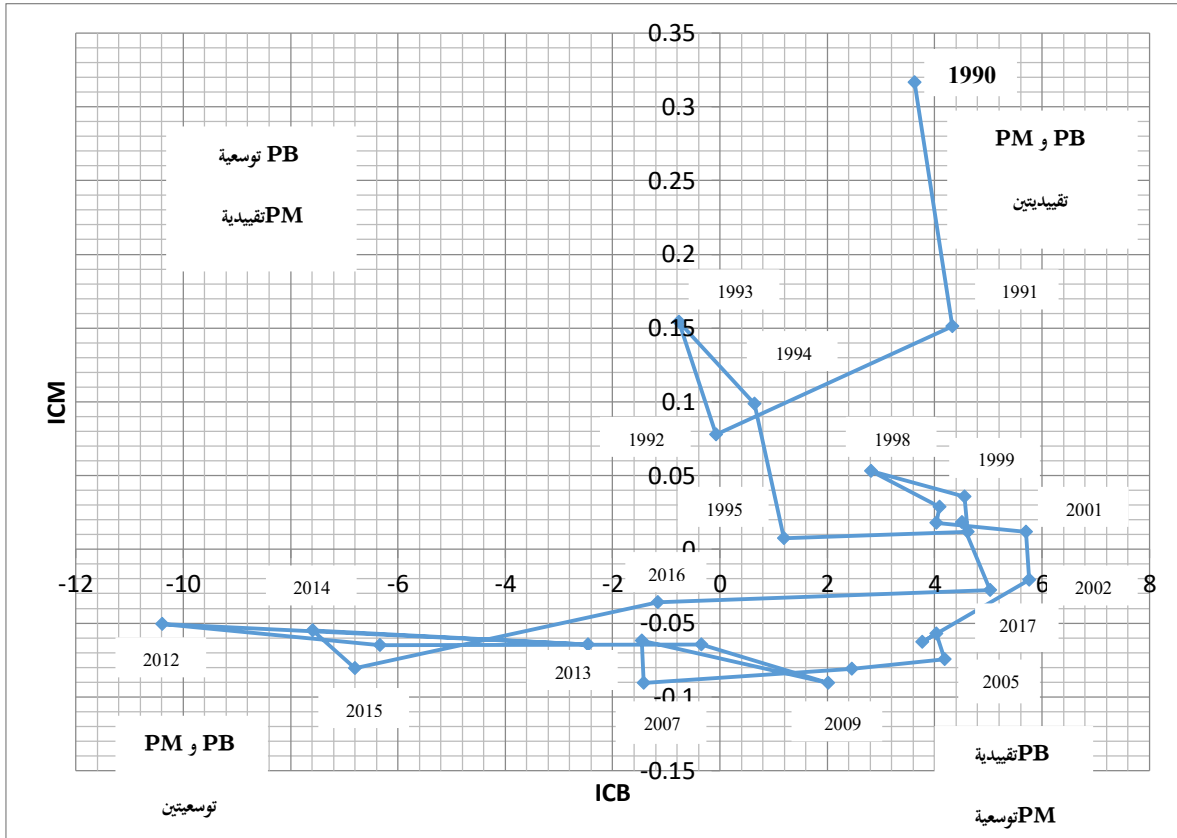
المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام مخرجات برنامج 9 EViews

إذا من خلال مؤشر السياسة المالية نستنتج نوع السياسة المالية المستخدمة في الإقتصاد الجزائري (1990-2018) لكن عن طريق فصل العنصر الدوري، أي هذا المؤشر لا يتأثر بالدورة الإقتصادية.

4-1- أنظمة الميزج السياسي في الجزائر في الفترة (1990-2018):

حسب الجدول (2-5) هناك نظامين قابلين للتطبيق وهما النظام الأول (R1) والنظام الرابع (R4) أما النظامين الثاني (R2) والثالث (R3) فهما غير محددتين، وعلى هذا الأساس سوف نقوم بتحليل أهم الأنظمة التي مر بها الإقتصاد الجزائري من تقييد وتوسع في السياستين النقدية والمالية وفقا للمؤشرين السابق حسابهما (ICM) و(ICB):

الشكل (2-5): توليفات (ICM) و(ICB) خلال الفترة 1990-2018:



المصدر: من إعداد الطالبة. - حيث تعبر كل من (PM) و (PB) على التوالي السياسة النقدية والمالية.

من خلال الشكل (2-5) يتبين لنا أن الإقتصاد الجزائري مر بمختلف الأنظمة حيث:

- أن النظام الأول (التقييدي R1) تكرر لمدة 11 سنة (1990-1991) و(1994-2001) ففي هذه الفترة سعت الجزائر إلى تخفيض معدلات التضخم وعاد ليتكرر في سنة 2018 بسبب ضرورة تشديد الموقف وبداية التخلي عن التمويل الغير تقليدي وهذا ما حدث فعلا مع سنة 2019.

- النظام الرابع (التوسعي R4) تكرر هذا النظام لمدة 9 سنوات انحصرت بين (2007-2016) ما عدا سنة 2009 هذه الفترة تميزت بالبرامج التنموية التي تبنتها الجزائر بهدف رفع النمو الإقتصادي خاصة بعد 2006 بداية استعمال رصيد صندوق ضبط الإيرادات في تمويل العجز.

-النظام الثالث (نقدية توسعية ومالية تقييدية R3) هذا النظام تكرر لمدة 7 سنوات بين (2002-2006) فالسياسة النقدية توسعت بسبب وفرة السيولة و تكرر أيضا في سنة 2017 خاصة من ناحية تسقيف النفقات وتبني آلية التمويل الغير تقليدي.

-النظام الثاني (نقدية تقييدية و مالية توسعية R2) تكرر لمدة سنتين 1992-1993 لأن هذه الفترة حقا تميزت بإرتفاع نفقات تطهير المؤسسات العمومية وإرتفاع نفقات الأجور والرواتب إضافة إلى عمل السياسة النقدية على السيطرة على المعروض النقدي للتحكم في التضخم .

II-1- أثر تنسيق السياسات على النمو الإقتصادي في الجزائر:

ما يهمنا حقا هو قدرة التوليفات المستخدمة من السياسة النقدية والمالية على المساهمة في تحقيق معدلات نمو إقتصادي ايجابية ومستدامة في ظل مختلف الاختلالات التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري وطبيعته الهشة التي تعرضه لمختلف الصدمات الخارجية - خاصة من ناحية الاستدامة المالية ومدى تحقق الاستقرار النقدي واطاره المؤسسي-، ففي هذا السياق اجتمعت مختلف الدراسات على أن المزيج الكينيزي المتكون من سياستين نقدية ومالية توسعيتين أي النظام (R4) هو الذي يحفز النمو الإقتصادي لكن دائما ما تتم مراعاة آثاره على التضخم فلتحقيق نمو يجب التحكم أولا في التضخم، ففي مساهمة (HOUNGBEDJI2016)¹ التي أظهرت هذه النتيجة المثيرة للاهتمام باستخدام نموذج نظري كينيزي جديد حيث أوضح المؤلف أن المزيج السياسي المتضافر بين السلطات في نموذج كينيزي يؤدي إلى مستوى أعلى من الإنتاج وهذا يرتبط بمعدل فائدة حقيقي منخفض وبمستوى كفاءة عالي من الإنفاق العام في ظل مستوى معتدل من التضخم. كما أوضحت دراسة (Combey 2014)² أن الفرق في تكوين المزيج السياسي يرتبط غالبا بالطبيعة التوسعية أو التقييدية أو حتى المختلطة إضافة إلى الإدارة المؤسسية و الأدوات النقدية والمالية وزد على ذلك مختلف الآليات المستخدمة لتحقيق التنسيق بين السلطات. وغيرها من الدراسات التي أثبتت نفس النتائج .

ودراسة (ARY Tanimoune 2011)³ التي حاولت التأكيد على أثر تماسك المزيج السياسي على النشاط الإقتصادي من خلال نموذجين أولهما كان بدون استخدام أنظمة المزيج السياسي والثاني تم من خلاله إدخال الأنظمة المحتملة للمزيج وهذا بهدف تحليل أكثر عمقا لأثر مختلف الأنظمة على النشاط الإقتصادي وأبها أنسب.

II-1-1- أثر مختلف أنظمة المزيج السياسي على النمو الإقتصادي :

اعتمدت معظم الدراسات التي قامت بتحليل أثر التنسيق أو المزيج السياسي على النشاط الإقتصادي على النمذجة الخطية، فقد استحوذ هذا الموضوع اهتمام الباحثين سواء في الاتحادات النقدية- نظرا للأهمية الكبيرة للتنسيق بين السياسات داخلها- أو في الدولة الواحدة ككيان وجب عليه التركيز على عدم حدوث التناقض بين سياساته الإقتصادية خاصة المالية والنقدية لتحقيق

¹ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé, **OP-CIT**,122

² Combey, Adama, **Le Policy mix de la zone UEMOA garantit-il la Stabilité Intérieure et la Croissance?**. 2014

³ Tanimoune, Nasser Ary, Jean-Louis Combes, and René Tapsoba. **Policy Mix Coherence: What Does it Mean for Monetary Policy in West Africa?**.2012

الاستقرار ورفع مستوى النشاط الإقتصادي، لهذا يهدف هذا الجزء من بحثنا إلى قياس أثر التنسيق على النمو الإقتصادي في الجزائر حيث سنقوم ببناء نموذج قياسي لقياس هذا الأثر في الفترة الزمنية الممتدة (1990-2018)، ليس فقط من خلال المتغير التفاعلي الذي جمع بين مؤشر توجهات السياسة النقدية ومؤشر السياسة المالية بل سوف نقوم بتقدير أثر المزيج حسب نوع السياستين المستعمل، وفي هذا الجزء سوف نوضح أثر مختلف أنظمة المزيج السياسي (Policy-Mix) على النمو الإقتصادي بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات، كل هذا للتمكن من تقييم أثر كلتا السياستين معا بشكل تفصيلي أكثر.

II-1-1-1- وصف النموذج القياسي:

نحاول هنا تبيان أثر مختلف أنظمة المزيج السياسي (Policy-Mix) على النمو الإقتصادي بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات التي تؤثر عليه أيضا وعلى هذا الأساس نفترض أن النموذج بالمتغيرات المستقلة يكتب بالشكل التالي:

$$GDP_t = f(INF, OIL, DEBT, CE, G, ICM * ICB * R) \dots\dots(2-1)$$

ومع افتراض خطية العلاقة بين المتغيرات يصبح النموذج كما يلي:

$$GDP_t = \alpha + \beta ICM_t * ICB_t * R_{jt} + \theta Z_t + \omega_t \dots\dots(2-2)$$

حيث (Zt) تمثل متغيرات القرار التي سوف نستخدمها لبناء النموذج.

إذا أردنا التقاط آثار المدى القصير وآثار المدى الطويل للمتغيرات التفسيرية على النمو الإقتصادي باستخدام منهجية (ARDL) فإن المعادلة (2-2) تصبح:

$$\begin{aligned} \Delta gdp_t = & c + \sum_{i=1}^p a_{1i} \Delta gdp_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{2i} \Delta \log(INF)_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^q a_{3i} \Delta \log(OIL)_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{4i} \Delta \log(DEBT)_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{5i} \Delta \log(CE)_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^q a_{6i} \Delta \log(G)_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{7i} \Delta \log(ICM * ICB * R)_{t-i} - COINTEQ(-1) \\ & + b_1 gdp_{t-1} + b_2 \log(INF)_{t-1} + b_3 \log(OIL)_{t-1} + b_4 \log(DEBT)_{t-1} \\ & + b_5 \log(CE)_{t-1} + b_6 \log(G)_{t-1} + b_7 \log(ICM * ICB * R)_{t-1} + et \end{aligned}$$

حيث مثلت المتغيرات ما يلي:

الجدول (V-6): التعريف بمتغيرات النموذج الأول :

الرمز	المتغير
GDP_t	معدل النمو الإقتصادي معبر عنه بالتغير السنوي للناتج الإجمالي الحقيقي
$ICM_t * ICB_t * R_{jt}$	$ICM_t * ICB_t * R_{jt} = S_{jt}$ أي المتغيرات (S1)، (S2)، (S3) و (S4) هي حاصل ضرب المتغيرات الصماء التي تمثل أنظمة المزيج السياسي (R1) إلى (R4) في المتغير (ICM _t * ICB _t) الذي يمثل المتغير التفاعلي الذي يعبر عن مدى تماسك المزيج السياسي. لنقوم بتحليل أثر كل نظام على النمو الإقتصادي على حدا.

معدل التضخم كمتغير عبر لنا عن مدى قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي لدعم النمو الإقتصادي	INF
سعر النفط بالدولار	OIL
حجم الدين الحكومي الإجمالي كنسبة من الناتج الإجمالي الوطني كمؤشر يقيس لنا الاستدامة المالية	DEBT
حجم القروض المقدمة للإقتصاد كنسبة من الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي	CE
نسبة الإنفاق الحكومي من الناتج الإجمالي الحقيقي	G
الحد الثابت	c
آثار المدى القصير	a₁ ... a₇
ديناميكيات المدى الطويل	b₁ ... b₇
حد الخطأ العشوائي	et
فترات الإبطاء المثلى للنموذج و التي سنحددها بالاعتماد على معيار (AIC)	q,p
معلمة تصحيح الخطأ	COINTEQ(-1)

المصدر: من إعداد الطالبة.

II-1-2- تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL):

غالبا ما تشير النظرية الإقتصادية إلى وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات حتى لو ابتعدت هذه المتغيرات عن قيمتها التوازنية فانه يوجد قوى تعيدها إلى التوازن وتضمن بذلك تحقيق العلاقة في المدى الطويل، إلا أن دراسة العلاقة في المدى الطويل بحد ذاتها تضعنا أمام مشكلة تتمثل في أن معظم السلاسل الزمنية تكون غير مستقرة وفي حالة غياب صفة الاستقرار فان الانحدار الذي نحصل عليه متغيرات الدراسة يكون غالبا زائف -أي العلاقة تكون مجرد ارتباط مما يعني التقارب بين مسارات السلاسل وليس علاقة سببية- وهذا ما بينته كل من دراسة (Newbold-p) و (Granger) 1974 الأمر الذي يشكل ازعاجا إذا كان اهتمامنا محصورا بالعلاقة في المدى الطويل، ففي هذه الحالة يستعمل اختبار التكامل المشترك المتزامن (Cointegration test) الذي أدخل من طرف (Granger 1981) والذي يسمح بدراسة العلاقة في المدى الطويل بين السلاسل الزمنية الغير مستقرة و المتكاملة من نفس الدرجة كما يسمح بالتغلب على مشكلة الانحدار الزائف الذي يمكن أن يظهر بين السلاسل الزمنية الغير مستقرة إلا أن اختبارات التكامل المشترك الكلاسيكية كاختبار (Johansen 1987) (Engele-) (Granger 1987) (Johansen-Juselius 1990) تتطلب جميعها أن تكون المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة (I(1)) لذلك ظهر نموذج (ARDL) (Autoregressive distributed lag) الحديث كأفضل بديل لكونه لا يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة إضافة إلى عدة مميزات يتميز بها هذا النموذج:

- يمكن تطبيقه بغض النظر عما إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة في المستوى (I(0)) أو متكاملة من الدرجة الأولى (I(1)) أو حتى خليط بينهما.

- أن نتائج تطبيقها تكون أكثر ملائمة في حجم العينة الصغير وهذا عكس معظم اختبارات التكامل المشترك التقليدية التي تتطلب أن يكون حجم العينة كبيرا حتى تكون النتائج أكثر كفاءة.
 - المقدرات الناتجة عن هذا النموذج تتصف بخاصية عدم التحيز والكفاءة فضلا على أنه يساعد على التخلص من المشاكل المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكل الارتباط الذاتي.
 - منهجية (ARDL) تعمل على تقدير علاقات الأجلين الطويل والقصير معا في معادلة واحدة.
 - تسمح أيضا المنهجية بادراج المتغيرات الصماء في اختبار التكامل المشترك.¹
 - كما أن نماذج (ARDL) المقدمة من طرف (Pesaran 2001) هي نماذج ديناميكية تتمتع بخصوصية مراعاة الديناميكيات الزمنية في المتغيرات مما يحسن تنبؤات وفعالية السياسات والقرارات المتخذة، أي أنها تأخذ عدد كافي من التخلقات الزمنية للحصول على أفضل تقديرات، على عكس النماذج الغير الديناميكية -البسيطة- التي تفسر فقط الأثر الفوري ولا تنتشر مع الوقت.²
- وتتلخص مجموعة خطوات تطبيق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) فيما يلي:

- الدراسة الوصفية واختبار الارتباط بين المتغيرات
- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية واختبار جذر الوحدة.
- تحديد درجة التأخير المثلى
- اختبار التكامل المشترك من خلال منهج الحدود
- تقدير نموذج الأجل الطويل والقصير
- الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج.³

-التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة واختبار الارتباط:

الهدف من الدراسة الوصفية هو دراسة السلوك الدوري للسلاسل الزمنية وهذا لا يكون إلا من خلال دراسة التوزيع الاحتمالي الذي تخضع له أي ظاهرة من أجل إعطاء نظرة أولية حول هذه السلسلة المستقرة ومن صفات التوزيع الطبيعي أن يكون احتمال (Prob-JB) أكبر من 5%. وهذا محقق في أغلبية متغيرات الدراسة أي أن أغلبها موزعة توزيعا طبيعيا.

ومن ناحية تقلب المتغيرات عن وسطها -تقلبها عبر الزمن- فنلاحظ أن معظم المتغيرات كان فيها فرق كبير بين متوسطها (Mean) وانحرافها (Std. Dev).

¹بن مرهم محمد، دور الاستقرار السياسي كعامل أساسي إلى جانب المتغيرات الإقتصادية الكلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية باستخدام نموذج (ARDL) خلال الفترة (1987-2012)، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 20، جوان 2018، ص 62

² KUMA, Jonas Kibala, **Modélisation ARDL, Test de cointégration aux bornes et Approche de Toda-Yamamoto: éléments de théorie et pratiques sur logiciels**, 2018.P7

³صحراوي جمال الدين، مرجع سبق ذكره، ص 183

الجدول (7- V): الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة-النموذج الأول:

	GDP	INF	DEBT	OIL	CE	G
Mean	2.852394	8.894379	43.58621	46.93138	31.46016	34.14211
Median	3.200002	4.855000	36.90000	36.05000	29.28489	32.20200
Maximum	7.201872	31.70000	116.2000	109.5000	47.78281	45.84100
Minimum	-2.100001	0.300000	7.600000	12.28000	18.97131	25.71100
Std. Dev.	2.050414	9.345265	32.43837	32.00793	8.385538	5.732699
Skewness	-0.460416	1.476691	0.533067	0.729158	0.573393	0.477659
Kurtosis	3.439110	3.675270	2.160572	2.175717	2.158926	1.955415
Jarque-Bera	1.257572	11.09064	2.224880	3.390739	2.443886	2.421244
Probability	0.533239	0.003906	0.328756	0.183531	0.294657	0.298012
Sum	82.71944	257.9370	1264.000	1361.010	912.3447	990.1211
Sum Sq. Dev.	117.7175	2445.351	29462.93	28686.22	1968.883	920.1875

المصدر: مخرجات برنامج 9-EVIEWS*-ملاحظة المتغيرات ((S₁), (S₂), (S₃), و(S₄)) لم نحللها وصفا لأنها نتجت عن الضرب في متغيرات صماء

أما من خلال مصفوفة الارتباط البسيط بين المتغيرات فهي خطوة مهمة لتفادي عدة مشاكل قياسية كالازدواجية الخطية بين المتغيرات، حيث نلاحظ من الجدول (8- V) أن الارتباط بين المتغيرات كان في معظم الأحيان أقل من 50%، ماعدا الارتباط القوي بين سلسلة (LOIL) و (LDEBT)، وبما أن الارتباط البسيط بين المتغيرات التفسيرية لم يتجاوز 80% فهذا يعني غياب مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات

الجدول (8- V): مصفوفة الارتباط البسيط بين المتغيرات-النموذج الأول:

	LOG(GDP)	LOG(G)	LOG(DEBT)	LOG(CE)	LOG(INF)	LOG(OIL)
LOG(GDP)	1					
LOG(G)	0.08	1				
LOG(DEBT)	-0.25	-0.60	1			
LOG(CE)	0.07	0.25	0.13	1		
LOG(INF)	-0.53	-0.08	0.39	0.20	1	
LOG(OIL)	0.19	0.65	-0.93	-0.004	-0.34	1

–اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

كما ذكرنا سابقا تعتبر درجة تكامل السلاسل الزمنية من أهم الشروط قبل تطبيق منهجية (ARDL) حيث يجب أن تكون متكاملة من الدرجة صفر I(0) ومتكاملة من الدرجة واحد I(1)، لذلك سوف نقوم بدراسة الاستقرارية من خلال اختبار جذر الوحدة بعد إدخال اللوغاريتم على السلاسل الزمنية الداخلة في دراستنا .

هناك عدة اختبارات للقيام بذلك اختبار (Phillips Perron -pp) واختبار (KPSS) واختبار (Augment dicky fuller -) وسوف نستعمل اختبار (ADF) لدراسة السلاسل الزمنية ودرجة تكاملها وهذا تجنباً لمشكل الانحدار الزائف الذي تكلم عنه (Newbold-p) و (Granger) (1974) .

الجدول (9 -V): نتائج اختبار (ADF) لمتغيرات لدراسة:

المتغيرات	الاختبار في المستوى		الاختبار في الفرق الأول		النتيجة
	القيمة المحسوبة	الاحتمال	القيمة المحسوبة A^c	الاحتمال	
GDP_t	-0,82	0,34	-5,57	*0,000	I(1)
$ICM_t * ICB_t$	-4,09	0,0002**	-	-	I(0)
$LINF$	-1,19	0,20	-4,72	*0,000	I(1)
$LOIL$	0,61	0,84	-4,11	*0,0002	I(1)
$LDEBT$	-0,29	0,56	-2,59	*0,011	I(1)
LCE	0,06	0,69	-5,15	*0,00	I(1)
LG	0,48	0,81	-4,95	*0,00	I(1)

المصدر: مخرجات برنامج 9-EVIEWS- ملاحظة: المتغيرات (S₁)، (S₂)، (S₃) و (S₄) مستقرة في المستوى أي متكاملة من الدرجة صفر. لان المتغير التفاعلي ($ICM_t * ICB_t$) استقر في المستوى.

حيث (*) تعبر عن السلاسل التي استقرت في الفرق الأول حيث أن قيمة (prob) كانت أقل من (5%) وقيمة ديكي فولر المحسوبة كانت أقل من الجدولية مما يأخذنا إلى رفض فرضية العدم (وجود جذر وحدة)، ففي المستوى كانت قيمة (ADF^c) أكبر من الجدولية و الاحتمال كان أكبر من (5%) مما أدى إلى قبول فرضية العدم (وجود جذر وحدة) في المستوى.

والنتائج المتحصل عليها تبين ان السلاسل Gdp , $LINF$, $LOIL$, LG , LCE , $LDEBT$ متكاملة من الدرجة الأولى والسلاسل ($ICM_t * ICB_t$)، (S₁)، (S₂)، (S₃) و (S₄) استقرت عند المستوى مما يجعلها متكاملة من الدرجة صفر وبعدها تحصلنا على مزيج من السلاسل المتكاملة من الدرجة واحد والصفر فانه يمكننا تطبيق اختبار التكامل المشترك ل (Pisaren and al 2001) .

–اختبار فترة الإبطاء المتتالي لمتغيرات نموذج (ARDL):

بعد تحديد درجة تكامل متغيرات الدراسة والتأكد من أنها كلها غير متكاملة من الدرجة الثانية (I(2)) يمكننا الآن تحديد فترات الإبطاء المتتالي (lag length) لنموذج (ARDL) بناء على معيار (AIC)

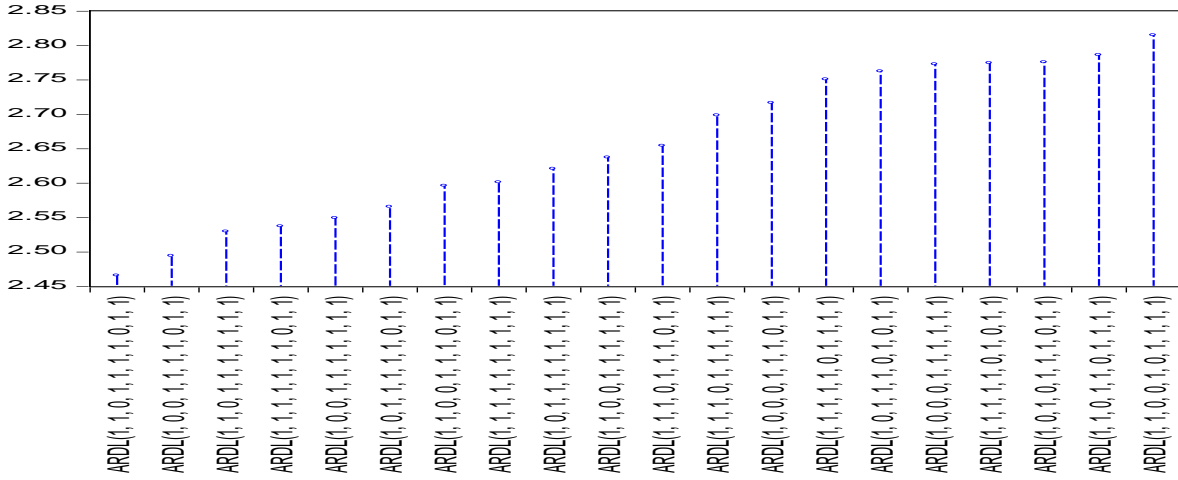
الجدول رقم (10- V): اختيار أحسن نموذج حسب معيار (AIC):

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
133	-16.525720	2.466123	3.322540	2.727938	0.872869	ARDL(1, 1, 0, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
389	-17.924959	2.494640	3.303478	2.741910	0.872278	ARDL(1, 0, 0, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
129	-16.420462	2.530033	3.434029	2.806394	0.859801	ARDL(1, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1)

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

الشكل (3- V): النماذج المحتملة لنموذج (ARDL) وفترة الإبطاء المثلى للنموذج 1:

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

من خلال كل من الجدول (10-V) والشكل (3-V) تم اختيار فترات الإبطاء المثلى وتحصلنا على النموذج التالي (1, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1) وهو الامثل من بين 20 نموذج وهو الذي سنقوم بالتقدير على أساسه وهذا على أساس أقل قيمة لمعيار (AIC).

-اختبار التكامل المشترك-اختبار الحدود **Bounds Test**- لإجراء اختبار التكامل المشترك للحدود (Pisaren and al 2001) قدرنا أولا نموذج (ARDL) ثم سنقارن إحصائية فيشر (F) لاختبار الحدود بالقيم الحرجة (القيم الدنيا والقيم الأعلى) من خلال اختبار فرضية العدم (H0) القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج والفرضية البديلة (H1) التي تؤكد وجود علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل بين المتغيرات حيث:

$$H_0 : b_1=b_2,\dots=b_9 \text{ (غياب تكامل مشترك)}$$

$$H_1 : b_1\neq b_2,\dots\neq b_9 \text{ (وجود التكامل المشترك)}$$

لإجراء الاختبار يتعين أن نقارن بين قيم Fisher التي تم الحصول عليها والقيم الحرجة للحدود لعدة حالات وعتبات مختلفة حسب (Pesaran et al). وتجدر الإشارة إلى أن الحد الأعلى (المجموعة الثانية) يأخذ القيم التي يتم دمج المتغيرات من أجل (1)I والحد الأدنى (المجموعة الأولى) يتعلق بالمتغيرات (0) I. على النحو التالي:

إذا كانت (F) المحسوبة < الحد الاعلى (يوجد تكامل مشترك)

أما إذا كانت (F) المحسوبة > الحد الاعلى (لا يوجد تكامل مشترك).

واخيرا قيمة (F) المحسوبة محصورة بين الحد الاعلى والحد الأدنى فان النتائج تكون غير محددة.¹

الجدول (11-V): نتائج اختبار الحدود ل (Pisaren and al) النموذج 1:

Test Statistic	Value	K
F-statistic	4.507114	9
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	1,88	2,99
5%	2,14	3,3
1%	2,65	3,97

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

من خلال الجدول (11-V) نلاحظ أن قيمة (F-statistic) كانت 4.507114 وهي أكبر من قيم الحد الأعلى I1 Bound عند مختلف مستويات المعنوية مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة أن هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة. وعليه يمكننا تقدير علاقة الأجل الطويل بين المتغيرات.

II-3-1- تقدير معاملات المدى القصير (ECM) وديناميكيات المدى الطويل:

بعد الخطوات التي قمنا بها و تأكدنا من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات قمنا بتقدير معاملات الأجلين الطويل والقصير والنتائج موضحة في الجدولين التاليين:

الجدول (12-V): تقدير معاملات نموذج (ARDL) في المدى الطويل: النموذج 1:

المتغيرات	المعاملات	T المحسوبة	الاحتمال
LINF	-1.549407	-0.780526	0.4532
LOIL	-2.027629	-4.737465	*0.0008
LDEBT	2.484865	2.508550	*0.0310
LCE	-0.290929	-2.089635	**0.0632
LG	-2.919256	-5.627604	*0.0002
S1	-3.491034	-3.261607	*0.0086

¹ KUMA, Jonas Kibala, OP-CIT, p26

*0.0201	2.759824	2.173558	4S
*0.0080	-3.299912	-5.274315	S3
*0.0019	4.172356	6.996195	S2
*0.0078	3.312787	18.086039	C
F-statistic=11.9 Prob(F-statistic);0,0001 R²=0.95 adjusted R²:0,87 DW:2,78			

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

(*) معنوية عند 5% و(**) معنوية عند 10%

يبين الجدول (V-12) أن النموذج له قدرة تفسيرية جيدة وهذا على أساس معامل التحديد الذي كان 0,87 مما يعني أن المتغيرات التفسيرية شرحت 87% من المتغير التابع و 13% تشرحها متغيرات لم تدرج داخل النموذج، أما من ناحية احصائية ستودنت (student test) فأغلب المعاملات في الأجل الطويل كانت معنوية احصائيا (*) و(**) لأن الاحتمال كان أقل من 5% و 10% على التوالي.

و Prob(F-statistic) كانت أقل من 5% مما يعني أن النموذج ككل مقبول احصائيا، أما احصائية (DW) فكانت أكبر من معامل الارتباط الذي بلغ نسبة 95% مما يفسر غياب الانحدار المزيّف، بالتالي من خلال كل ما سبق يتبين لنا أن النموذج المقدر مقبول احصائيا. ونفس النتيجة بالنسبة لمعاملات الأجل القصير حيث أن معظمها كانت معنوية احصائيا لأن قيمة الاحتمال كانت أقل من 5%.

الجدول (V-13): تقدير نموذج (ECM) تصحيح الخطأ (المدى القصير) النموذج 1:

المتغيرات	المعاملات	T المحسوبة	الاحتمال
D(LINF)	0.157573	0.622763	0.5474
D (LOIL)	-2.554403	-2.924992	*0.0152
D (LDEBT)	-3.448590	-4.071225	*0.0022
D (LCE)	1.800040	1.082414	0.3045
D (LG)	-5.284425	-1.734178	0.1135
D(S1)	2.416129	1.008782	0.3369
4D(S)	3.696787	2.779492	*0.0195
D(S3)	-20.997907	-5.546994	*0.0002
2D(S)	5.314991	2.726678	*0.0213
CointEq(-1)	-1.700799	-10.028886	*0.0000
$\text{Cointeq} = \text{GDP} - (-1.5494* \text{LG} - 2.0276* \text{LDEBT} + 2.4849* \text{LCE} - 0.2909* \text{LINF} - 2.9193* \text{LOIL} - 3.4910* \text{S1} + 2.1736* \text{S4} - 5.2743* \text{S3} + 6.9962* \text{S2} + 18.0860)$			

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

على ضوء نتائج معادلتى الأجل الطويل والقصير لنموذج (ARDL) المقدر نجد أن معلمة تصحيح الخطأ ((CointEq(-1)) أو ((ECM(-1)) جاءت معنوية عند 5% مع اشارة سالبة بما يجعل هذه النتيجة داعمة لوجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات وتعكس هذه المعلمة سرعة تكيف النموذج للانتقال من اختلالات المدى القصير إلى التوازن طويل الأجل .

أما إقتصاديا ومن ناحية المرونات الجزئية للمتغيرات على النمو الإقتصادي فكانت كالتالي:

- الدين الحكومي (DEBT) معاملته كان موجب ومعنوي على النمو الإقتصادي في الأجل الطويل فقد بلغت المرونة الجزئية ل (DEBT) بالنسبة للنمو الإقتصادي (GDP) قيمة (+2,48) في الأجل الطويل أي أن التغير ب 1% في الدين الحكومي يرفع النمو الإقتصادي ب 2,48% . وفي الأجل القصير فقد كان معاملته سالب ومعنوي ، ما يوضح أن الجزائر استطاعت على المدى الطويل -رغم المعوقات- احتواء الدين الحكومي -الداخلي والخارجي- ضمن حدوده المستدامة دون أي آثار سلبية طويلة الأجل على النمو .

- سعر النفط (OIL) كان له أثر سلبي في الأجل القصير ومعنوي احصائيا وأيضا في الأجل الطويل، حيث كان معاملته (-2,55) و (-2,02) على التوالي وهذا يعود أساسا إلى حجم الصدمات التي تعرضت لها أسعار البترول خاصة مع انخفاضها المستمر منذ سنة 2012 وهذا ما خلف آثارا سلبية على النمو الإقتصادي خاصة مع الاعتماد الكبير على مداخيل هذا المورد لتمويل الإقتصاد الجزائري .

- أما فيما يخص الإئتمان المقدم للإقتصاد (CE) المتمثل في حجم القروض المقدمة للإقتصاد فكان لها أثرا سلبيا في الطويل ذو معنوية احصائية، فقد بلغت المرونة الجزئية في الأجل الطويل لل (CE) على النمو الإقتصادي قيمة (-0,29) أي كلما حدث تغير بنسبة (1%) في القروض الموجهة للإقتصاد ينخفض النمو الإقتصادي بنسبة (0,29%) ، ما يدل على عدم فعالية هذه القروض على النمو رغم إرتفاعها المستمر وزيادة نسبها من الكتلة النقدية، إضافة إلى عدم استخدامها في قطاعات إنتاجية مدرة للفائدة.

- وفيما يخص الإنفاق الحكومي (G) فكان له أثر سلبي على النمو الإقتصادي ومعنوي إحصائيا فقط في الأجل الطويل وهذا يعود إلى عدم فعاليته فرغم زيادة معدلاته إلا أن هدره وإسرافه بسبب انتشار الفساد وتأثره بدورية السياسة المالية جعله غير فعال وذو أثر سلبي على النمو .

- والأنظمة التي عبرت لنا عن نوع المزيج السياسي بين السياستين النقدية والمالية فقد كان لكل نظام أثره الخاص حيث:

- (S1) الذي عبر عن المزيج السياسي المتكون من سياسة نقدية تقييدية ومالية تقييدية، الذي كان له أثر سلبي ومعنوي في الأجل القصير حيث بلغت قيمة المرونة الجزئية لهذا النظام (S1) بالنسبة للنمو (-3,49) أي أن السياسة النقدية المرافقة لسياسة مالية تقييدية في الإقتصاد الجزائري تؤثر سلبا على النمو الإقتصادي أي هذا النظام-المزيج- له أثر ركودي على الإقتصاد الجزائري.

- (S4) هو المزيج السياسي المتكون من سياستين نقدية ومالية توسعيتين -أي مزيج كينيزي- في كلا الأجلين القصير والطويل كان معنوي وله أثر موجب على النمو الإقتصادي، ففي الأجل القصير بلغت المرونة الجزئية ل (S4) على النمو قيمة (3,69) وهذا يتوافق مع الدراسات التي أيدت الدور المحفز للسياستين التوسعيتين على النشاط الإقتصادي. في الأجل الطويل أيضا كان أثر (S4) موجب ومعنوي .

- (S3) هو المزيج السياسي المتكون من سياستين نقدية توسعية ومالية تقييدية، هذا النظام كان له أثر سلبي ومعنوي إحصائيا في كلا الأجلين الطويل والقصير ، ما يعني أن هذا المزيج له أثر ركودي على النشاط الإقتصادي .

- (S2) هو المزيج السياسي المتكون من سياستين نقدية تقييدية ومالية توسعية، هذا المزيج كان له أثر موجب ومعنوي في الأجل القصير والطويل، حيث بلغت المرونة الجزئية ل(S2) على النمو في الأجل القصير قيمة (5,31) وفي الأجل الطويل بلغت قيمة (6,99)، أي هذا النظام كان له أكبر معامل بين باقي الأنظمة ما يعني أنه من أنسب الأنظمة التي يمكن أن تحقق نموا إقتصاديا في الجزائر وتحفز النشاط الإقتصادي .

في هذا الجزء سمح لنا التفصيل في نوع أنظمة المزيج السياسي بتوضيح أثر كل نظام على حدا على النمو الإقتصادي، حيث تبين لنا أن أحسن نظام تستطيع الجزائر تطبيقه لتحقيق النمو الإقتصادي في ظل مختلف المعوقات التي تعاني منها هو (S2) أي مزيج بين السياسة النقدية التقييدية والسياسة المالية التوسعية وهو المزيج الأمثل حسب المدرسة النقدية، أي أن أهم خطوة للتنسيق بين السياستين -وكما فصلنا في الفصل السابق- هي تحقيق الاستقرار النقدي والتحكم في معدلات التضخم لأنه من أهم الأسباب التي تحقق نموا إقتصادي مستداما، إضافة إلى أن السياسة النقدية التقييدية تؤدي إلى تخلي البنك المركزي عن تمويل العجز مما يحقق استقلالية للبنك المركزي للتركيز على هدفه، في هذا الوقت تعمل السياسة المالية التوسعية على تحقيق النمو الإقتصادي في ظل العمل على تحقيق الانضباط المالي من ناحية الرصيد المالي واستدامة الدين .

لكن حسب الشكل (5-2) الذي عبر عن توليفات (ICM) و (ICB) خلال الفترة 1990-2018 نلاحظ أن النظام (S2) لم يتكرر سوى خلال سنتين من فترة الدراسة أي أن المزيج السياسي بين السياسة النقدية والمالية في الجزائر لطالما كان فيه اختلالا واضحا خاصة من ناحية السياسة المالية الغير منضبطة والمهيمنة.

والنظام الكينيزي (S4) أيضا له أثر انتعاشي على النمو الإقتصادي لكنه ليس في درجة النظام الثاني (S2). هذا ما توافق مع دراسة (HOUNGBEDJI 2016) حيث أوضح المؤلف أن المزيج السياسي المتضافر بين السلطات في نموذج كينيزي يؤدي إلى مستوى أعلى من الإنتاج وهذا يرتبط بمعدل فائدة حقيقي منخفض وبمستوى كفاءة عالي من الإنفاق العام في ظل مستوى معتدل من التضخم، وأيضا مذكرة (Yamini 2012) التي توصلت أن السياسة النقدية التقييدية لا تكون ذات مصداقية إذا كانت ديناميات الدين الحكومي غير مستقرة و وجوب تقييد عملية الإصدار النقدي حيث تقوم السياسة المالية بشكل تعاوني يضمن للبنك المركزي مصداقيته من خلال مكافحة التضخم، وأي عمل فردي منعزل للسياستين يؤدي إلى المجازفة و آثارة الشكوك.¹

II-1-4-الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج: للتأكد من مدى جودة النموذج و ملائمته سوف نقوم بالاختبارات التالية:

- اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي عن طريق Breush-Godfrey (LM test) :

أن استخدام احصائية (DW) للكشف عن الارتباط الذاتي للأخطاء لا يمكننا من اختبار وجود ارتباط بين الأخطاء من الدرجة الثانية، ولا يعطي نتائج دقيقة وتتمتع بمصداقية عالية للعينات الصغيرة الحجم وللتأكد من احتواء النموذج على مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء سنعتمد على اختبار (Breush-Godfrey) المناسب لحالتنا حيث:

(H₀) تشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي و (H₁) تشير إلى وجود ارتباط ذاتي بين البواقي.

-اختبار عدم ثبات التباين - ARCH test (Hétéroscédasticité)

¹ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé, OP-CIT, 128

يشير عدم ثبات التباين إلى تغير تباين حد الخطأ مع تغير قيم المتغير التفسيري وهو ما يؤثر على كفاءة المعلمات المقدرة بطريقة المربعات الصغرى في عملية التقدير والتنبؤ، ومن بين أهم الاختبارات المستخدمة هي للكشف عن مشكل عدم ثبات التباين هو اختبار (ARCH test) حيث: (H_0) تشير إلى ثبات التباين أما الفرضية البديلة (H_1) فتشير إلى عدم ثباته .

- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية - Normalité (Jarque-Bera test):

سوف نستخدم اختبار (Jarque-Bera test) للتحقق من أن البواقي موزعة توزيعا طبيعيا والذي يعتمد على معاملي (Skewness) للتناظر و (Kurtosis) للتفلطح حيث (H_0) البواقي موزعة توزيعا طبيعيا ، و (H_1) تشير إلى أن البواقي غير موزعة توزيع طبيعي .

- اختبار مدى ملائمة تصميم النموذج من حيث الشكل الدالي - (Ramsey reset test):

يسمح هذا الاختبار بمعرفة ما إذا كان النموذج المقترح قد وصف بشكل جيد -من ناحية الشكل الرياضي، طبيعة المتغيرات المستقلة، الارتباط بين المتغيرات المستقلة و حد الخطأ....- حيث تشير فرضية العدم (H_0) إلى أن النموذج وصف بشكل جيد ولا يعاني من مشكلة عدم ملائمة شكله الدالي.¹

وبعد إجراء هذه الاختبارات تحصلنا على النتائج التالية :

الجدول (V-14): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج (ARDL) المقدر-النموذج 1:

الاختبار	قيم الاختبار	الاحتمال	فرضية الاختبار
Breush-Godfrey (LM test)	4.18	0.057*	اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Autocorrélation
ARCH test	0.35	0.83*	عدم ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي Hétéroscédasticité
Jarque-Bera	3.50	0.047**	التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Normalité
Ramsey(Fisher)	0.04	0.83*	اختبار مدى ملائمة تصميم النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي للنموذج Spécification

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews - (*) معنوية عند 5% و(**) معنوي عند 1%

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن قيمة الاحتمال (prob) هي دائما أكبر من 5% و 1% مما يؤدي بنا إلى قبول فرضيات العدم H_0 لمختلف الاختبارات التي قمنا بإجرائها، لنجد أنه حسب اختبار (LM test) لا يوجد مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي، وحسب اختبار (ARCH test) يتأكد لنا ثبات التباين، والبواقي موزعة توزيعا طبيعيا حسب اختبار (Jarque-

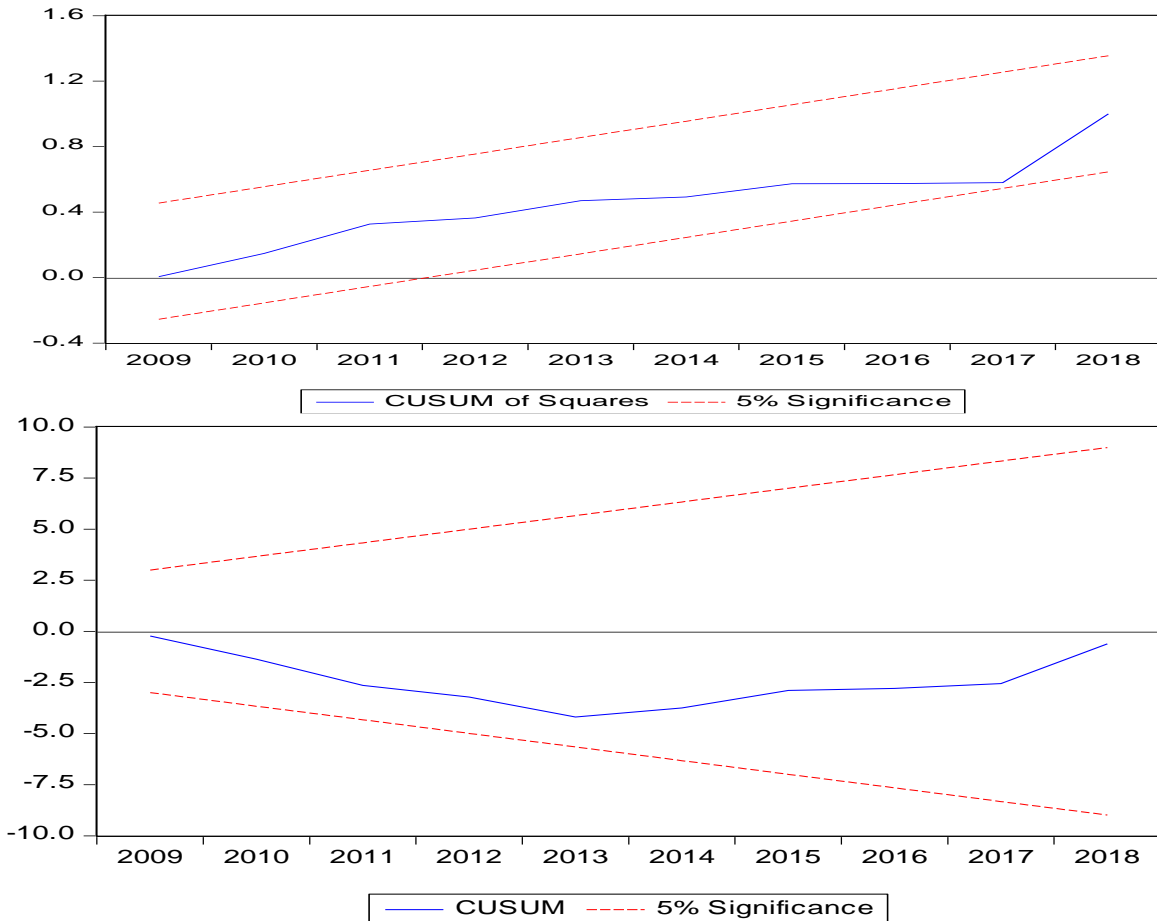
¹ صحراوي جمال الدين، مرجع سبق ذكره، ص 189-191

(Bera) أما من حيث اختبار Ramsey(Fisher) فنجد أن النموذج المقترح له شكل دالي مقبول و موصوف بشكل جيد. وهذه النتائج كلها تعني أن نموذجنا المقدر صحيح من الناحية الإحصائية .

-اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج الأول(stability test):

يتمثل اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأجلين الطويل والقصير في خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن، ولتحقيق ذلك يتم استخدام اختبارين مهمين هما اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المتابعة (CUSUM of Squares) ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدره لنموذج (ARDL) إذا وقع الشكل البياني لاحصائية كل من (CUSUM) و (CUSUM of Squares)¹ داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% وتكون غير مستقرة إذا كان الشكل خارج الحدود.²

الشكل (4-5): اختبار (CUSUM) و (CUSUM of Squares) -النموذج 1-



المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS 9

¹ انظر: Pesaran, H. M., and B. Pesaran. Working with microfit 4.0: An introduction to econometrics. 1997.

² بوالكور نور الدين، محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) في اطار نموذج ARDL، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الثاني، جوان 2018، ص 463-464

من خلال الشكل (4-V) الذي يعبر عن اختبار (CUSUM) و اختبار (CUSUM of Squares) نلاحظ ان معاملات المقدره لنموذج ARDL مستقرة هيكلية عبر الزمن مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة و انسجام نموذجي المدى الطويل والقصير لأن مسار معالم النموذج يقع داخل المجال بين الحد الأدنى والحد الأعلى أي الأشكال كانت داخل الحدود المرحجة عند مستوى معنوية 5%.

II-2- أثر مستوى تماسك المزيج السياسي على النمو في ظل البيئة المؤسسية -الجودة المؤسسية-:

في هذه المرحلة سوف نقوم ببناء نموذج قياسي تكميلي نحاول من خلاله تحليل أثر تماسك المزيج السياسي (Policy-Mix) على النمو الإقتصادي مع إدخال متغير تفاعلي - مركب - جديد يعبر عن الجودة المؤسسية لتوضيح أثر الضعف المؤسسي في الجزائر على إعاقة عملية النمو وفي نفس الوقت هو أهم تحدي أمام عملية التنسيق، لذلك سوف نعبر عن متغيرنا الجديد بمجموعة من مؤشرات الحوكمة كدليل على البيئة المؤسسية، ونظرا لاستخدامنا لبيانات الحوكمة ستبدأ فترة دراستنا من سنة 1996¹ إلى غاية 2018. وعلى هذا الأساس نفترض أن النموذج بالمتغيرات المستقلة يكتب بالشكل التالي:

$$GDP_t = f(INF, OIL, DEBT, CE, GI, ICM, ICB, ICM * ICB) \dots\dots(2-1)$$

وقد مثلت متغيرات الدراسة ما يلي:

الجدول (15-V): التعريف بمتغيرات النموذج التكميلي للدراسة:

الرمز	المتغير
ICM_t	مؤشر توجهات السياسة النقدية
ICB_t	مؤشر توجهات السياسة المالية
$ICM_t * ICB_t$	متغير تفاعلي يعبر عن مدى تماسك المزيج السياسي
GI	مؤشر مركب يعبر عن الجودة المؤسسية والذي عبرنا عنه بثلاث متغيرات من مؤشرات الحوكمة- الفساد، حكم القانون وفعالية الحكومة.

المصدر: من إعداد الطالبة.

-اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

في هذا النموذج القياسي التكميلي تغيرت فترة دراستنا وكانت نتائج الاستقرار كالتالي:

¹ اخترنا سنة 1996 لأن بيانات الحوكمة العالمية لم يتم إصدارها من قبل البنك الدولي إلا بعد هذه السنة.

الجدول (V- 16) :نتائج اختبار (ADF) لمتغيرات لدراسة -1996-2018:

النتيجة	الاختبار في الفرق الأول		الاختبار في المستوى		المتغيرات
	الاحتمال	القيمة المحسوبة A^c	الاحتمال	القيمة المحسوبة ADF^c	
I(1)	*0,0001	-4,58	0,53	-0,38	$LGDP_t$
I(0)	-	-	0,02	-2,20	ICM_t
I(0)	-	-	0,03	-2,18	ICB_t
I(0)	-	-	0,0002	-4,09	$ICM_t * ICB_t$
I(1)	*0,0001	-4,79	0,26	-1,02	$LINF$
I(1)	*0,001	-3,64	0,83	0,57	$LOIL$
I(1)	*0,012	-2,58	0,48	-0,49	$LDEBT$
I(1)	*0,0004	-3,95	0,89	0,89	LCE
I(1)	*0,0022	-3,31	0,06	-1,8	GI

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

النتائج المتحصل عليها تبين ان السلاسل $LGdp$, $LINF$, $LOIL$, GI , LCE , $LDEBT$ متكاملة من الدرجة الأولى والسلاسل (ICM) و (ICB) و $(ICM*ICB)$ استقرت عند المستوى مما يجعلها متكاملة من الدرجة صفر وبعدها تحصلنا على مزيج من السلاسل المتكاملة من الدرجة واحد والصفر فانه يمكننا تطبيق اختبار التكامل المشترك ل (Pisaren and al 2001).

-اختبار فترة الإبطاء المتلى لمتغيرات نموذج (ARDL):

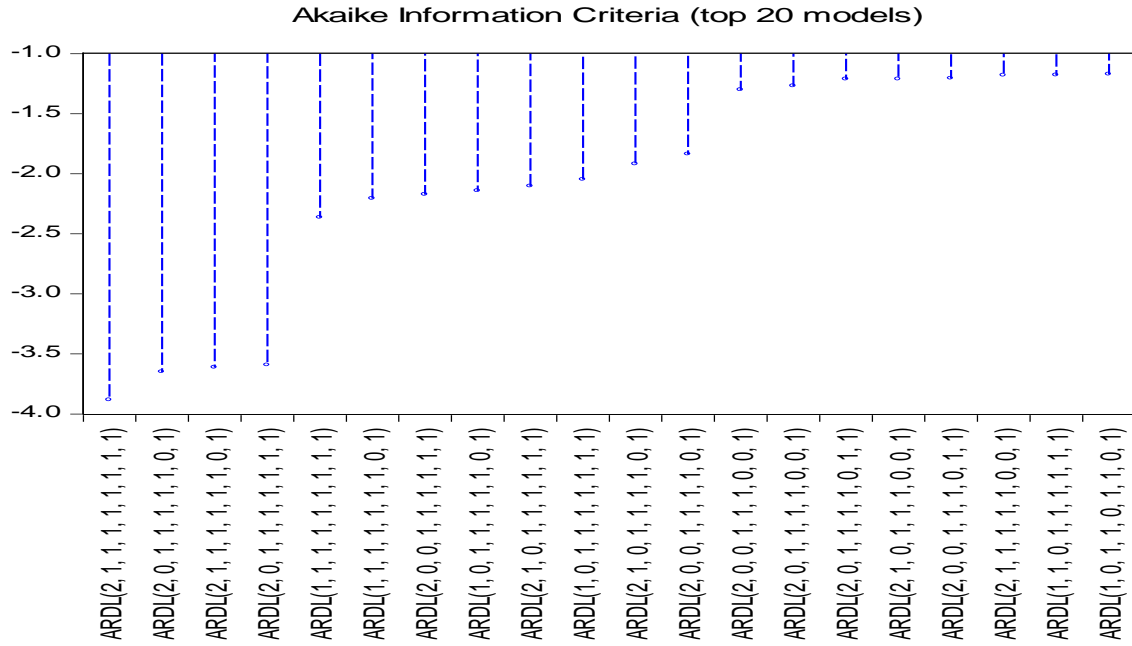
تحديد فترات الإبطاء المتلى (lag length) لنموذج (ARDL) بناء على معيار (AIC) :

الجدول رقم (V- 17):أحسن نموذج حسب معيار (AIC):

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
1	59.775022	-3.883335	-2.938291	-3.678237	0.931497	ARDL(2, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1)
131	55.324760	-3.649977	-2.804411	-3.466468	0.947670	ARDL(2, 0, 1, 1, 1, 1, 1, 0, 1)
3	55.921321	-3.611554	-2.716249	-3.417250	0.934080	ARDL(2, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 0, 1)

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

الشكل (5-V): النمادج المحتملة لنموذج (ARDL) وفترة الإبطاء المثلى للنموذج التكميلي:



المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

من خلال كل من الجدول (17-V) والشكل (5-V) تمكن من اختيار فترات الإبطاء المثلى تحصلنا على النموذج التالي (ARDL(2, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1) وهو الامثل من بين 20 نموذج وهو الذي سنقوم بالتقدير على أساسه.

-اختبار التكامل المشترك-اختبار الحدود Bound Test-

من خلال الجدول (18-V) نلاحظ أن قيمة (F-statistic) كانت 24.37027 وهي أكبر من قيم الحد الأعلى I1 Bound عند مختلف مستويات المعنوية مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة أن هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

الجدول (18-V): نتائج اختبار الحدود ل(Pisaren and al) للنموذج التكميلي:

Test Statistic	Value	K
F-statistic	24.37027	8
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	1.95	3.06
5%	2.22	3.39
1%	2.79	4.1

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

-تقدير معاملات المدى القصير (ECM) وديناميكيات المدى الطويل:

بعد الخطوات التي قمنا بها و تأكدنا من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات قمنا بتقدير معاملات الأجلين الطويل والقصير والنتائج موضحة في الجدولين التاليين:

الجدول(V- 19): تقدير معاملات نموذج (ARDL) في المدى الطويل: النموذج التكميلي:

المتغيرات	المعاملات	T المحسوبة	الاحتمال
LINF	0.006290	0.058983	0.9583
LOIL	-0.132671	-0.560985	0.6313
LDEBT	1.310491	7.259520	*0.0185
LCE	-6.927699	-9.378013	*0.0112
ICM	-3.720428	-5.299361	*0.0338
ICB*ICM	-0.217847	-2.120032	0.1681
ICB	-0.028449	-3.024070	**0.0942
GI	0.059239	2.319881	0.1461
c	9.402320	7.727563	*0.0163
F-statistic 16.10 Prob(F-statistic);0,005 R² =0.99 ajusted R²:0,93 DW:3,10			

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

(*) معنوية عند 5% و(**) معنوية عند 10%

يبين الجدول (V- 19) أن النموذج له قدرة تفسيرية جيدة وهذا على أساس معامل التحديد الذي كان 0,93 مما يعني أن المتغيرات التفسيرية شرحت 93% من المتغير التابع و 7% تشرحها متغيرات لم تدرج داخل النموذج، أما من ناحية احصائية ستودنت (student test) فأغلب المعاملات في الأجل الطويل كانت معنوية احصائيا (*) و(**) لأن الاحتمال كان أقل من 5% و 10% على التوالي.

و Prob(F-statistic) كانت أقل من 5% مما يعني أن النموذج ككل مقبول احصائيا ، أما احصائية (DW) فكانت أكبر من معامل الارتباط الذي بلغ نسبة 99% مما يفسر غياب الانحدار المزيّف، بالتالي من خلال كل ما سبق يتبين لنا أن النموذج المقدر مقبول احصائيا. ونفس النتيجة بالنسبة لمعاملات الأجل القصير حيث أن معظمها كانت معنوية احصائيا عند 5%.

الجدول(V- 20): تقدير نموذج (ECM) تصحيح الخطأ (المدى القصير) النموذج التكميلي:

المتغيرات	المعاملات	T المحسوبة	الاحتمال
D(LGDP(-1))	-0.382393	-2.835477	0.1051
D(LINF)	-0.112552	-1.131775	0.3752
D(LOIL)	-1.707823	-5.887774	*0.0277
D(LDEBT)	6.029285	10.630605	*0.0087
D(LCE)	-9.492097	-10.399140	*0.0091
D(ICM)	12.571493	7.834820	*0.0159
D(ICBICM)	0.598494	2.942918	**0.0987
D(ICB)	-0.035440	-2.214995	0.1571
D(GI)	-0.359318	-5.091129	*0.0365
CointEq (-1)	-1.861387	-9.817220	*0.0102

$$\text{Cointeq} = \text{LGDP} - (0.0063 * \text{LINF} - 0.1327 * \text{LOIL} + 1.3105 * \text{LDEBT} - 6.9277 * \text{LCE} - 3.7204 * \text{ICM} - 0.2178 * \text{ICBICM} - 0.0284 * \text{ICB} + 0.0592 * \text{GI} + 9.4023)$$

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

(*) معنوية عند 5% و(**) معنوية عند 10%

معلمة تصحيح الخطأ (CointEq(-1)) أو (ECM(-1)) جاءت معنوية عند 5% مع إشارة سالبة بما يجعل هذه النتيجة داعمة لوجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات وتعكس هذه المعلمة سرعة تكيف النموذج للانتقال من اختلالات المدى القصير إلى التوازن طويل الأجل، ويمكن القول أن النمو الإقتصادي يستغرق 6 أشهر للتعديل باتجاه قيمه التوازنية.

أما إقتصاديا فكانت النتائج كالتالي:

- توافقت نتائج تقدير نموذجنا التكميلي نوعا ما مع النموذج الأول إلا في بعض المعاملات - نظرا للاختلاف في فترة الدراسة - خاصة من ناحية تحقيق الاستدامة المالية والأثر السلبي لأسعار النفط التي تعرضت لمختلف الصدمات الخارجية، إضافة إلى الأثر السلبي للاتئمان الموجه للإقتصاد.

- مؤشر توجهات السياسة النقدية (ICM) كان له أثر سالب ومعنوي احصائيا في الأجل الطويل وموجب في الأجل القصير، فقد بلغت قيمة المرونة الجزئية لهذا المؤشر على النمو الإقتصادي (12,57+) في الأجل القصير، أي أن التغير في (ICM) بنسبة (1%) يؤدي إلى رفع النمو الإقتصادي بنسبة (12,57%) وهذا الإرتفاع قيمته جد كبيرة بالنسبة لباقي المتغيرات، أما في الأجل الطويل فقد أصبح ذو قيمة سالبة حيث بلغت (-3,72) ما يعني أن السياسة النقدية المتبعة في الإقتصاد الجزائري ليست مستدامة وغير واضحة المعالم، ففي الأجل القصير لها أثر ايجابي في حين يصبح سالبا في الأجل الطويل وهذا يعود إلى عمل السياسة النقدية على توفير التمويل للعجز المالي من خلال الإصدار النقدي والذي ربما يكون مفيدا مؤقتا لكنه عاجلا ينعكس سلبا على الإقتصاد مما يوجب إعادة النظر في تنفيذ السياسة النقدية وأدواتها.

- مؤشر توجهات السياسة المالية (ICB) في كلا الأجلين سالب لكنه معنوي فقط في الأجل الطويل، ما يعني أن الرصيد المالي في الجزائر له أثر سلبي على النمو الإقتصادي فعدم قدرة الدولة على تخفيض حجم العجز في رصيدها المالي يؤثر سلبا على النمو ما يعني عدم قدرة السياسة المالية على تحقيق الانضباط المالي.

- والمتغير التفاعلي الذي جمع بين مؤشري السياسة النقدية والمالية (ICB*ICM) قد كان موجب في الأجل القصير ومعنوي على عكس الأجل الطويل الذي كان فيه سالبا وغير معنوي، ما يعني أن السياستين النقدية والمالية في الأجل القصير كانت تتغذيان على بعضهما البعض لرفع النمو الإقتصادي وكان هناك نوعا من التماسك بينهما، لكن ما يمكن ملاحظته أن الأثر الفردي لهما اختلف فالسياسة النقدية كان أثرها موجب على عكس السياسة المالية التي كان أثرها سالب.

أما في الأجل الطويل فكان أثر المتغير التفاعلي (ICB*ICM) سالب ما يعني أن السياستين كانتا تتغذيان على بعضهما البعض بشكل سلبي مما أدى إلى أثر سلبي للمزيج السياسي على النمو الإقتصادي وهذا يظهر أيضا في المعاملات السلبية لكلا المؤشرين منفردا .

- أما المتغير المركب (التفاعلي) الذي عبر لنا عن الجودة المؤسسية في الجزائر (GI) فقد كان له أثر سالب ومعنوي على النمو الإقتصادي، مما يعني أن الجودة المؤسسية السائدة في الجزائر لم تسمح بالإدارة الجيدة لحجم الموارد التي يمتلكها الإقتصاد الجزائري خاصة في ظل تفشي الفساد وانتشاره ما أدى إلى اسراف وهدر هذه الموارد، إضافة إلى ضعف سيادة وحكم القانون ما جعل المؤسسات تؤثر سلبا على النمو الإقتصادي لدرجة أنها أصبحت من أهم الأسباب في ظهور الاختلالات الإقتصادية كما أنها من أهم الأسباب التي تعرقل عملية التنسيق وتجعل من السياسة النقدية مجرد سياسة مرافقة لطالما غابت ملاحظتها .

-الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج:

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن قيمة الاحتمال (prob) هي دائما أكبر من 5% مما يؤدي بنا إلى قبول فرضيات العدم H_0 لمختلف الاختبارات التي قمنا بإجرائها، لنجد أنه حسب اختبار (LM test) لا يوجد مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي، وحسب اختبار (ARCH test) يتأكد لنا ثبات التباين، والبواقي موزعة توزيعا طبيعيا حسب اختبار (Jarque-Bera) أما من حيث اختبار Ramsey(Fisher) فنجد أن النموذج المقترح له شكل دالي مقبول و موصوف بشكل جيد. وهذه النتائج كلها تعني أن نموذجنا المقدر صحيح من الناحية الإحصائية .

الجدول (V-21): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج (ARDL) المقدر-النموذج التكميلي:

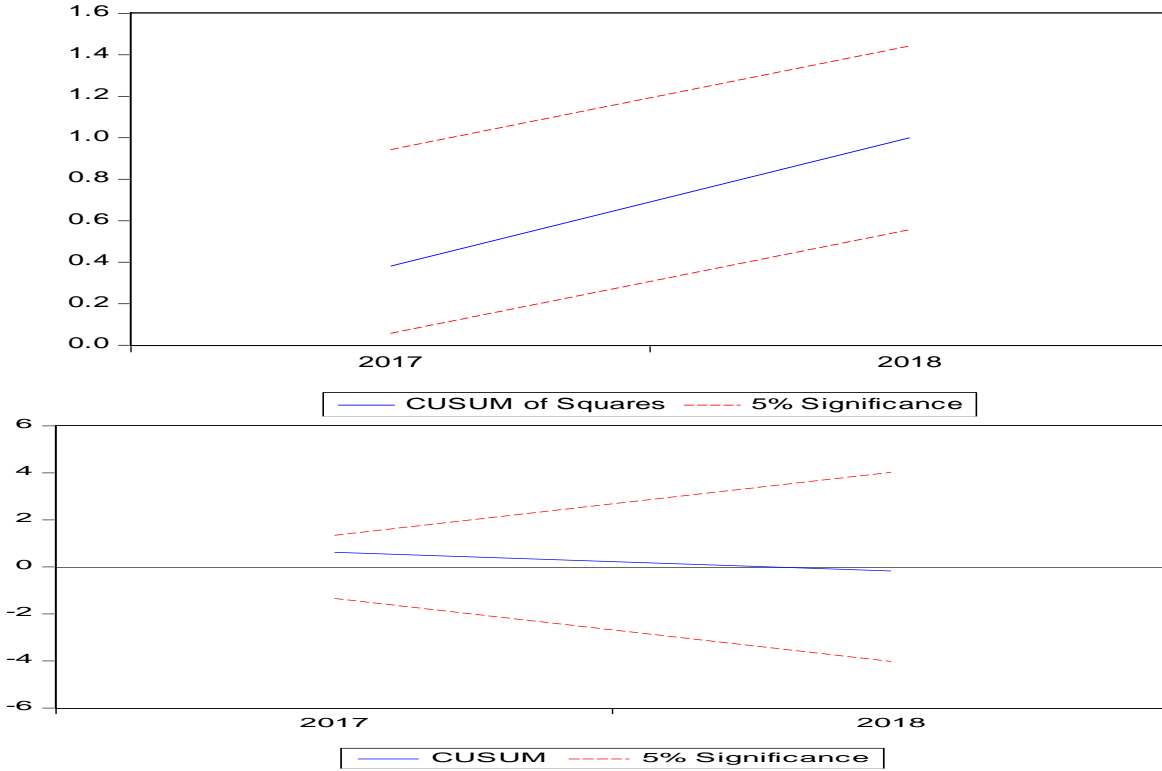
الاختبار	قيم الاختبار	الاحتمال	فرضية الاختبار
Breush-Godfrey (LM test)	26,49	0,1221	اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Autocorrélation
ARCH test	0,34	0,51	عدم ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي Hétéroscédasticité
Jarque-Bera	0,27	0,87	التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Normalité
Ramsey(Fisher)	4,32	0,28	اختبار مدى ملاءمة تصميم النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي للنموذج Spécification

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

اختبار الاستقرار الهيكلي (stability test):

من خلال الشكل (V-6) لاختبار (CUSUM) و اختبار (CUSUM of Squares) نلاحظ ان معاملات المقدرة لنموذج ARDL مستقرة هيكليا عبر الزمن مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة و انسجام نموذجي المدى الطويل والقصير لأن مسار معالم النموذج يقع داخل المجال بين الحد الأدنى والحد الأعلى أي الشكل داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

الشكل (V-6): اختبار (CUSUM) و (CUSUM of Squares) - النموذج التكميلي -



المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

III- السياسة المهيمنة في الإقتصاد الجزائري :

بعد قيامنا بتحليل أثر التنسيق بين السياستين النقدية والمالية على النمو الإقتصادي في الجزائر، اتضح لنا من خلال النتائج أن كلتا السياستين تعتبر ناقصة في قدرتها على تحقيق مزيج متكامل منفي للتناقضات بينهما بما يحقق الزيادة في النشاط الإقتصادي، سواء من ناحية السياسة النقدية التي غابت ملامحها وبشكل أكثر دقة على المدى الطويل أو من ناحية السياسة المالية التي تعاني من عدة اختلالات. سوف نحاول في هذا الجزء من خلال التطرق أكثر لنوع السياسة المستعمل لتدعيم فرضية دورية السياسة المالية وتبعية السياسة النقدية لها وباستخدام النمذجة اللاخطية الوقوف على أهم النقاط التي تدعم فرضية السياسة المالية المسيطرة في الإقتصاد الجزائري. لهذا السبب نتبع تقدير المعلمات المتغيرة بمرور الزمن من خلال النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية (Markov switching model) وبما أن هذه النماذج تحتاج إلى عدد مشاهدات كبير قمنا أولاً بتحويل البيانات من سنوية إلى فصلية للفترة (Q1-2018-1990-Q1) وهذا لمجموعة من المتغيرات التي يتوضح أثرها على السياسة المالية في نظامين - النظام

الأول: السياسة المالية النشطة (Active) والنظام الثاني: السياسة المالية سلبية (Passive) - وأثر هذه المتغيرات على السياسة النقدية في نظامين - النظام الأول: سياسة نقدية نشطة والنظام الثاني تكون فيه سلبية¹

III-1- النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية (Markov switching model):

لقد كان أهم استخدام لنماذج (MSW) في نمذجة ظاهرة اللاتماثل في مدى قمم وتقعرات الدورة الإقتصادية حيث تم التمييز ما بين حالتي النمو الموجب والنمو السالب - الركود - وكانت خصوصيات ديناميكية النظام الأول تختلف عما هي عليه في النظام الثاني، مما سيتيح لنا الكشف عن نقاط التحول ومعرفة احتمالات التغير نحو الإرتفاع والانخفاض. إضافة إلى استخدامها في تحليل آثار السياسات النقدية والمالية ونمذجة أسعار الصرف.

ويمكن صياغة نماذج (MSW) في المعادلة التالية :

$$y_t = \mu^{St} + \varphi^{St} Y_{t-1} + \delta^{St} \varepsilon_t$$

حيث:

$$\varepsilon_t \sim N(0,1)$$

$$\varphi^{St} = (\varphi_1 \dots \varphi_\rho)$$

$$Y_{t-1} = (y_t \dots y_{t-\rho})$$

المتغير (St) هو متغير غير مشاهد (variable latente) يمثل حالة النظام ويأخذ القيم (S, 2, 1) أي (S) هي عدد الحالات الممكنة ويفترض أن يتبع هذا المتغير سلسلة ماركوفية من الدرجة الأولى - أي يتبع حالة الفترة السابقة - بالإضافة إلى ذلك يتميز هذا الأخير باحتمالات الانتقال بين الحالات يرمز لها بالرمز (P_{ij}) وهي موجبة ومحصورة بين الصفر والواحد وتأخذ الشكل التالي :

$$P(S_t = j | S_{t-1} = i) = P_{ij}$$

$$\sum_{j=1}^S P_{ij} = 1 \forall i$$

على سبيل المثال إذا كان (S=2) فان المتغير (y) سيتميز بنظامين :

$$y_t \begin{cases} \varphi_{01} + \varphi_{11} y_{t-1} + \varepsilon_t & si \quad S_t = 1 \\ \varphi_{02} + \varphi_{12} y_{t-1} + \varepsilon_t & si \quad S_t = 2 \end{cases}$$

¹ السياسة المالية النشطة (Active) تعني أنما غالبا تقوم بتعديل الضرائب والإنفاق للحفاظ على الديون ضمن الحدود المستدامة أما السلبية (pasive) غير مستدامة فتعني الإنفاق مع تجاهل مستويات الدين، أما السياسة النقدية النشطة فتدل على استهداف السلطة النقدية للتضخم والنقدية السلبية تقوم بتعديل أسعار الفائدة بطريقة تجعل الدين ضمن الحدود المستدامة.

أما احتمالات الانتقال من حالة إلى أخرى فهي :

$$P(S_t = 1|S_{t-1} = 1) = P_{11}$$

$$P(S_t = 2|S_{t-1} = 1) = P_{12}$$

$$P(S_t = 1|S_{t-1} = 2) = P_{21}$$

$$P(S_t = 2|S_{t-1} = 2) = P_{22}$$

حيث أن (P_{ij}) هي احتمال الانتقال من الحالة (i) عند الفترة (t-1) إلى الحالة (j) في الفترة (t) مع العلم أن :

$$P_{11} + P_{12} = 1 \quad ; \quad P_{21} + P_{22} = 1$$

وانطلاقا من الاحتمالات أعلاه يمكننا استنتاج مصفوفة الانتقال ما بين النظم المعطاة كما يلي:

$$\begin{pmatrix} P_{11} & 1 - P_{22} \\ 1 - P_{11} & P_{22} \end{pmatrix}$$

وتسمح احتمالات الانتقال هذه باتاحة مؤشر للاستمرارية يعطينا الفترة المرتقبة التي يدوم فيها كل نظام .

فإذا علمنا أن الإقتصاد موجود في الحالة (i) فان الفترة المرتقبة لنظام معين تكون معطاة بالعلاقة التالية:

$$\sum_{k=1}^{\infty} k P_{ii}^{k-1} (1 - P_{jj}) \rightarrow (1 - P_{ii})^{-1}$$

مثلا ستدوم فترة النظام الأول $(1 - P_{11})^{-1}$ و فترة النظام الثاني $(1 - P_{22})^{-1}$.¹

III-2-وصف النموذج :

سوف نقوم بتقدير نموذجين الأول يخص السياسة المالية والثاني يخص السياسة النقدية ومن خلال نماذج النظم المتغيرة التي تلتقط مجموعة الأنظمة المحتملة والمعتمدة من طرف السلطات المعنية ،حيث تستند رد الفعل الخاصة بالسياسة المالية على قيد الميزانية الحكومية ويتم تحديد نظام السياسة المالية على أنه مستدام إذا كان يستجيب بحكمة لديناميات الدين العام حيث:

$$S_t = \begin{cases} 1 & \text{النظام المستدام لوحظ في الزمن } (t) \\ 0 & \text{النظام الغير مستدام لوحظ في الزمن } (t) \end{cases}$$

(S_t) تمثل عدد الأنظمة ويقدر نموذج التبديل لماركوف كل من احتمالات الانتقال (transition probabilities) واحتمال الانتقال المتغير مع الوقت (time-varying transition probability) ويقيس احتمال الانتقال إمكانية الانتقال من الحالة (i) إلى (j) حيث $(\forall i, j = 0,1)$ ويفترض أن تكون ثابتة ومعرفة بالمصفوفة التالية :

¹ شبيبي عبد الرحيم ، الآثار الإقتصادية الكلية للسياسة المالية و القدرة على استدامة تحمل العجز الموازي والدين العام حالة الجزائر ، ص 216-217

$$\begin{bmatrix} P11 & P12 \\ P21 & P22 \end{bmatrix}$$

وتمثل الاحتمالات المتغيرة بمرور الوقت احتمال ملاحظة الحالة i في الفترة t ¹،

وفي الأخير نقوم بتقديم دوال رد الفعل لكلتا السياستين كالتالي:

السياسة المالية:

$$SB_t = \alpha_0(S_t) + \alpha_1(S_t)R_t + \alpha_2(S_t)G_t + \alpha_3(S_t)DEBT_{t-1} + (S_t)\mu_t \quad (3-1)$$

حيث تعبر (SB_t) عن الرصيد المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، (G_t) تعبر عن الإنفاق الحكومي كنسبة من (gdp) وسوف نستنتج من خلالها دورية السياسة المالية في الجزائر، $(DEBT_{t-1})$ نستعمله لأيضاح إذا ما كانت الحكومة تنفق مع مراعاة حجم الدين الحكومي أو تتجاهله، أما (R_t) فتعبر عن سعر الفائدة الحقيقي والذي سوف نقوم من خلاله باستنتاج مدى استجابة السياسة المالية للنقدية، (μ_t) فيمثل مصطلح الاضطراب لدالة رد الفعل المالي.

السياسة النقدية:

$$R_t = \beta_0(S_t) + \beta_1(S_t)SB_t + \beta_2(S_t)INF_t + \beta_3(S_t)OG_t + \beta_4(S_t)EXCH_t + (S_t)\varepsilon_t \quad (3-2)$$

تستند دالة رد الفعل النقدي إلى قاعدة تايلور وتتطلب الاستجابة النقدية المثلى أن يتفاعل معدل الفائدة الحقيقي (R_t) بشكل ايجابي مع زيادة التضخم (INF_t) ، حيث أن معامل التضخم كلما اقترب من الصفر سيكون النظام النقدي نشط، أما (SB_t) فتعبر عن مدى استجابة السياسة النقدية للمالية، و $(EXCH_t)$ سعر الصرف الحقيقي يعبر عن مدى تحديده للسياسة النقدية أما بخصوص (OG_t) فتعبر عن مدى حساسية السياسة النقدية للتغيرات في مستوى الإنتاج و (ε_t) فيمثل مصطلح الاضطراب لدالة رد الفعل النقدي.

III-3- تقدير نماذج النظم المتغيرة الماركوفية (MSW) :

نهدف هنا إلى تحديد كل من رصيد المالي ومعدل الفائدة الحقيقي باستخدام نموذج تبديل النظام (Markov switching model) لكن أولاً سوف نقوم باكتشاف ما إذا كان النموذج الغير خطي يناسب البيانات التي سوف نقوم باستخدامها وهذا من خلال (BDS test).

يمكن إجراء الاختبار الخطي مقابل اللاخطي جزئياً لأسباب احصائية تحدد ما إذا كانت المواصفات الخطية كافية لوصف كل ميزات البيانات الموجودة، فعلى الرغم من وجود بعض الاختبارات لاكتشاف النمط الغير خطي في بيانات السلاسل الزمنية للباحثين إلا أننا سوف نركز على الاختبار الأكثر استخداماً والمعروف بـ (BDS test) (Dechert -Brock - Scheinkman 1987)) حيث يعتبر الأكثر شعبية لاكتشاف اللاخطية (Zivot and Wang، 2006).

¹ Ng'ang'a, William Irungu, Julien Chevallier, and Simon Wagura Ndiritu. Investigating fiscal and monetary policies coordination and public debt in Kenya: Evidence from regime-switching and self-exciting threshold autoregressive models. Economics Discussion Papers, 2019

حيث أظهرت الدراسات أن اختبار (BDS) له قدرة عالية على ضد مجموعة واسعة من البدائل في مجال الخطية مقابل اللاخطية مثلا (BDS1987) حسب (Barnett ،Gallant ،Hinich ،Kaplan and ،1997) ، ويعتمد هذا الاختبار على ارتباط لا يتجزأ من السلسلة ويتم تعريفه على النحو التالي :

$$BDS_{m,M}(r) = \sqrt{M} \frac{c_m(r) - c_1^r(r)}{\sigma_{m,M}(r)}$$

(M) هي النقاط المحيطة بالفراغ ذات البعد (m)

(r) يشير إلى نصف القطر للدائرة المركزية على (Xi)

($\sigma_{m,M}(r)$) الانحراف المعياري ل ($\sqrt{M}C_m(r) - C_1^r(r)$)

بالتالي فرضية العدم لاختبار (BDS) هي :

(H₀): السلسلة تعتمد خطيا

(H₁): السلسلة تعتمد لاخطيا.¹

III-3-1- اختبار لاخطية نموذج رد الفعل المالي والنقدي :

قبل تقدير نماذج التبديل الماركوفية ، يكون من الضروري إجراء اختبار اللاخطية لوصف الميزات الهامة للبيانات يوضح الجدول (V) - (22) أدناه نتائج اختبار اللاخطية الذي طوره (Scheinkman 1987- Dechert -Brock).

الجدول (V-22): اختبار (BDS) للاخطية لدالة رد الفعل المالي (SB):

Dimension	BDS Statistic	Std. Error	z-Statistic	Prob.
2	0.176803	0.003884	45.51857	0.0000
3	0.292030	0.006162	47.39468	0.0000
4	0.362851	0.007319	49.57421	0.0000
5	0.402533	0.007608	52.90816	0.0000
6	0.419837	0.007316	57.38518	0.0000

¹ MENDY, David - WIDODO, Tri. Two Stage Markov Switching Model: Identifying the Indonesian Rupiah Per US Dollar Turning Points Post 1997 Financial Crisis. 2018.p13-14.

الجدول (V-23): اختبار (BDS) للاخطية لدالة رد الفعل النقدي (RT):

<u>Dimension</u>	<u>BDS Statistic</u>	<u>Std. Error</u>	<u>z-Statistic</u>	<u>Prob.</u>
2	0.158949	0.006938	22.90830	0.0000
3	0.259812	0.011052	23.50786	0.0000
4	0.318986	0.013189	24.18531	0.0000
5	0.351014	0.013776	25.48028	0.0000
6	0.362394	0.013313	27.22119	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

تشير نتائج اختبار BDS في الجدولين السابقين إلى وجود أثر غير خطي في كل من الرصيد المالي ومعدل الفائدة الحقيقي، حيث أن الاحتمالات (Prob) كانت أقل من 5 ٪، مما يعني ضمناً رفض فرضية العدم بأن السلسلة تعتمد خطياً. إذا تشير نتائج كل من الرصيد المالي ومعدل الفائدة الحقيقي إلى أنها غير خطية وغير مستقرة وهو ما يوضح السلوك الفوضوي لبيانات السلاسل الزمنية المستعملة وبالتالي يمكن تقدير البيانات باستخدام نموذج غير خطي.

III-3-2- نموذج رد الفعل المالي:

الخطوة التالية بعد إجراء اختبار اللاخطية هي تقدير نموذج (MSW) لدالة رد الفعل المالي:

الجدول (V-24): تقدير نموذج (MSW) لدالة رد الفعل المالي خلال الفترة (Q1-2018-1990-Q1):

الاحتمال	Z-المحسوبة	المعاملات	المغير التابع SB
النظام الأول: سياسة مالية نشطة Active			
0,1032	1,62	0,05	Rt
0,0000	-26,7	-1,80	G
0,0000	-16,88	-0,17	DEBT(t-1)
0,0000	28,23	68,36	C
النظام الثاني: سياسة مالية سلبية-passive			
0,20	-1,27	-0,08	Rt
0,000	-5,32	-1,07	G
0,004	-2,87	-0,09	DEBT(t-1)
0,0006	3,42	28,19	C
0,000	10,81	0,77	LOG(SIGMA)
Transition probabilities Matrix			

الفترة المتوقعة	النظام الثاني	النظام الأول	
28,67	0,034	0,96	النظام الأول
9,78	0,89	0,10	النظام الثاني
	-265,69		Log likelihood

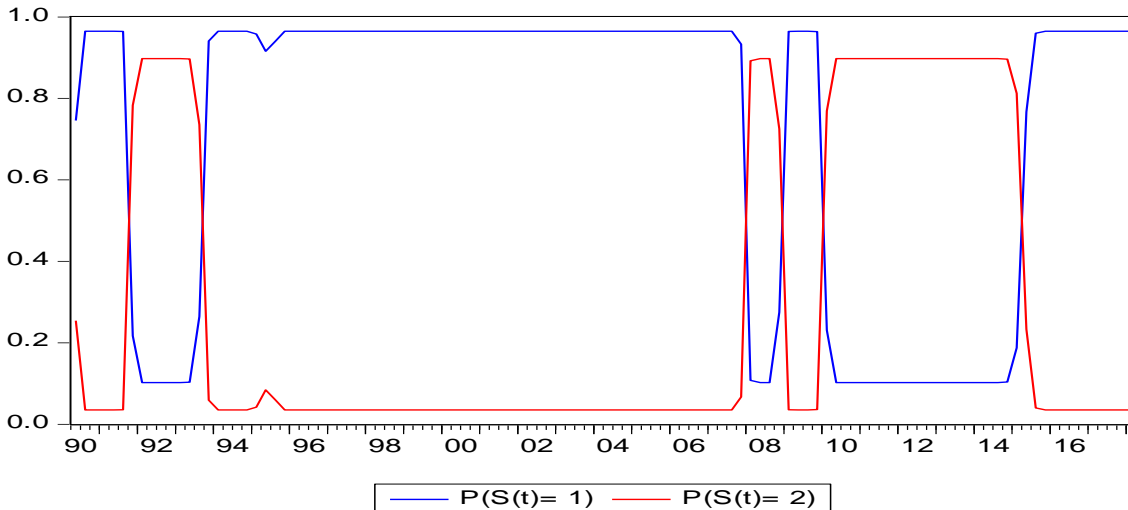
المصدر: مخرجات برنامج 9 EViews

نستنتج ما يلي:

- من خلال الجدول السابق نلاحظ أن معاملات (Rt) غير معنوية ما دل على غياب استجابة السياسة المالية للسياسة النقدية.
- معامل الإنفاق الحكومي (G) كان له أثر سلبي ومهم -معنوي - على التوازن المالي في النظام الأول -السياسة المالية النشطة - ما دل على أن زيادة الإنفاق في هذا النظام ترفع من المساحة المالية ويرتفع العجز المالي أكثر ما يعني سياسة مالية دورية -ضد الكينزية -
- فيما يخص الدين العام المتخلف بفترة واحدة (DEBT(t-1)) فمعامله كان سالب معنوي في النظام الأول -سياسة مالية نشطة- ما يعني أن الدولة غالبا ما تنفق مع مراعاة قيم حجم دينها الحكومي.
- النظام المهيمن هو النظام الأول -سياسة مالية نشطة -باحتمال (0,96%) أما بخصوص نتائج احتمالية الانتقال فتشير إلى أن النظام الأول يمكن أن يستمر لمدة 28 سنة على عكس النظام الثاني الذي استمر لمدة 9 سنوات ،هذا يعني أن الجزائر غالبا ما تنفق مع مراعاة حجم دينها الحكومي.

الشكل (7- V):احتمالات الأنظمة للسياسة المالية خلال الفترة - (Q1-2018-1990-Q1) :

One-step Ahead Predicted Regime Probabilities



III-3-3- نموذج رد الفعل النقدي:

الجدول (V- 25): تقدير نموذج (MSW) لدالة رد الفعل النقدي خلال الفترة (Q1-2018-1990-Q1) :

المتغير التابع هو :	المعاملات	Z-المحسوبة	الاحتمال
النظام الأول: سياسة نقدية نشطة Active			
SB	-0,28	-1,93	*0,053
INF	-0,78	-5,33	0,000
OG	-0,20	-1,91	*0,056
EXCH	-0,34	-3,35	0,0008
C	47,13	2,77	0,005
النظام الثاني سياسة نقدية سلبية-passive			
SB	-0,69	-7,27	0,000
INF	-1,08	-12,64	0,000
OG	-0,25	-7,05	0,000
EXCH	-0,25	-7,63	0,000
C	56,89	9,42	0,000
LOG(SIGMA)	1,34	18,1	0,000
Transition probabilities Matrix			
	النظام الأول	النظام الثاني	الفترة المتوقعة
النظام الأول	0,86	0,13	7,55
النظام الثاني	0,93	0,065	15,27
Log likelihood	-339,73		

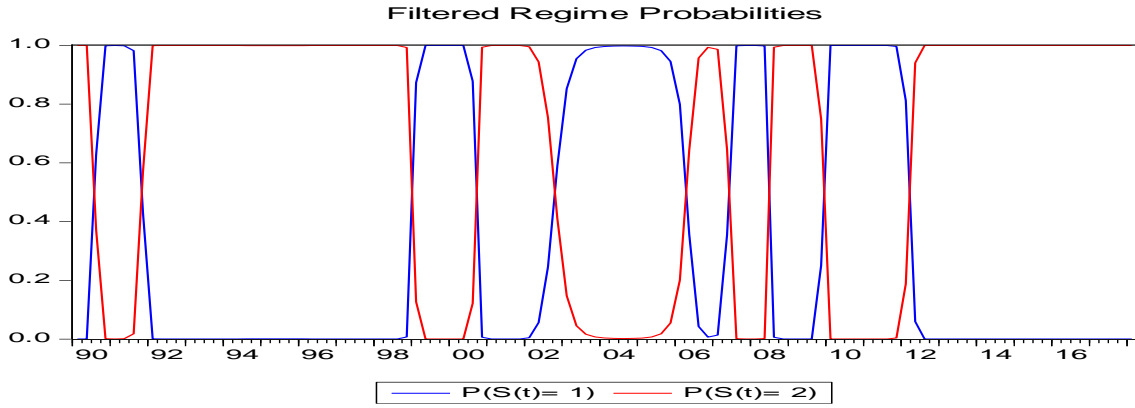
المصدر: مخرجات برنامج 9-EVIEWS-(*معنوية عند 10%)

بعد تقدير نموذج (MSW) الخاص بدالة رد الفعل النقدي والموضح في الجدول ((V- 25)) نستنتج ما يلي :

- من خلال معاملات (SB) وخاصة معاملته في النظام الثاني الذي يعبر عن السياسة النقدية السلبية نلاحظ أنه سالب (-0,28) أي أن السياسة النقدية تقوم بتعديل معدل الفائدة لاحتواء حجم الدين والرصيد المالي للدولة ما يوضح لنا أكثر استجابة السياسة النقدية للسياسة المالية في الإقتصاد الجزائري أي أن هناك هيمنة مالية واضحة المعالم.
- أما بخصوص التضخم (INF) فنجد أنه لا يقترب من الصفر في النظام الأول- السياسة النقدية النشطة التي تهدف إلى احتواء التضخم- ما يزيد من البرهنة على أن السياسة النقدية في الجزائر تابعة للسياسة المالية ولا تهتم بشكل كبير بمدى استهدافها للتضخم بل تهتم أكثر بالرصيد المالي.
- معامل فجوة الناتج (OG) في كلا النظامين كان سالب ومعنوي (-0,78) و(-1,08) ما يوضح مدى حساسية السياسة النقدية لحجم الإنتاج أي كلما زاد الإنتاج ينخفض سعر الفائدة الحقيقي وهذا أيضا ما تبرره الزيادة في الكتلة النقدية المرافقة لزيادة حجم الإنتاج.

- توضح معاملات أسعار الصرف (EXCH) أن السياسة النقدية لا تهم فقط بهدف التضخم بل ترمي أيضا إلى تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف.
- والنظام المهيمن في حالة السياسة النقدية هو النظام الثاني - سياسة نقدية سلبية تقوم بتعديل أسعار الفائدة لاحتواء الدين والرصيد المالي - وهذا بنسبة (0,93%) ومن خلال احتمالية الانتقال يظهر لنا أنه يستمر لمدة 15 سنة في حين يستمر النظام الثاني لمدة 7 سنوات، بالتالي نلاحظ أن السياسة النقدية تهم بحجم الدين و الرصيد المالي أكثر من اهتمامها بتحقيق الاستقرار في الأسعار .

الشكل (V-8): احتمالات الأنظمة للسياسة النقدية خلال الفترة - (Q₁-2018-1990-Q₁) :



أظهرت نتائج هذا الجزء من دراستنا أن هناك هيمنة مالية واضحة المعالم سواء من ناحية استجابة السياسة النقدية للسياسة المالية أو من ناحية نتائج احتمالية الانتقال بين الأنظمة فقد لاحظنا أن النظام المهيمن في السياسة المالية هو النظام المستدام والنظام المهيمن في حالة السياسة النقدية هو النظام الثاني الذي يهتم باحتواء الدين الحكومي، مع تأكيد دورية السياسة المالية والسياسة النقدية الغير مستهدفة للتضخم والتي تتعدد أهدافها بدل التركيز على المستوى العام للأسعار.

خلاصة الفصل:

في الإقتصاد الجزائري تعتبر السياسة النقدية ذات ملامح غير واضحة خاصة من ناحية عدم استقلالية السلطة النقدية -البنك المركزي- وعدم اكتفائها بهدف التضخم بل لطالما تعددت أهدافها، وهذا ما قادنا إلى التركيز أكثر على نقائص وتحديات السياسة المالية أي للوقوف على ماهية التنسيق بين السياستين وأهم الإجراءات الواجب توفرها لتحقيقه يجب أولا الوقوف على معوقات الإقتصاد الكلي ككل وبشكل أدق الوقوف على تحديات ومعوقات السياسة المالية التي تجعلها مسيطرة سياسيا وتمتتع بامتيازات أكثر وأولوية قصوى في اتخاذ القرارات بما يجعلها تتحكم في السياسة النقدية. لهذا قمنا في بداية هذا الفصل بقياس مؤشر خاص بتوجهات كل من السياسة النقدية (ICM) والسياسة المالية (ICB) لمعرفة مختلف الأنظمة بين السياستين التي عرفتها الجزائر خلال الفترة (1990-2018) ما بين سياسة نقدية توسعية (تقييدية) وسياسة مالية توسعية (تقييدية) ليتضح لنا أن أهم نظامين استخدمتهما الجزائر هما النظام التقييدي (R1) والنظام التوسعي (R4)، ثم قمنا بدراسة أثر هذه الأنظمة على النمو الإقتصادي في الجزائر بشكل تفصيلي و أكثر دقة من خلال نموذج (ARDL) لنستخلص في الأخير الدور المهم الذي يلعبه المزيج التوسعي (S4) بين السياسة النقدية والمالية في تحفيز النشاط الإقتصادي، كما تبين أن المزيج الثاني (S2) هو المزيج الأمثل الذي يمكن أن تستخدمه الجزائر لتحفيز النشاط الإقتصادي في الأجل القصير والطويل. ومن خلال النموذج التكميلي الذي قمنا من خلاله بإدخال مجموعة من مؤشرات الحوكمة كدليل على الضعف المؤسسي في الجزائر، فقد حاولنا من خلاله الوقوف على أهم التحديات التي تعرقل عملية التنسيق لتتوصل في الأخير للأثر السلبي للبيئة المؤسسية على النمو الإقتصادي وفي ذات الوقت على عملية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية خاصة أنها من أهم التحديات أمام السياسة المالية.

في الجزء الأخير قمنا باستخدام نموذج غير خطي (Markov switching model) النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية، توصلنا من خلاله إلى أن السياسة المالية في الجزائر هي السياسة المهيمنة أي وجود هيمنة (Dominance) إضافة إلى أنها سياسة دورية (pro cyclique)، خاصة وأنها لا تستطيع السيطرة على عجزها المالي ما زاد التأكيد على فرضيتنا حول الضعف المؤسسي وعرقلة لعمل السياسة المالية في الجزائر. ووجود الهيمنة المالية و نظام غير ريكاردي (non ricardian) أدى غالبا إلى قيام السياسة النقدية بتعديل أسعار الفائدة لتتماشى مع متطلبات السياسة المالية لاحتواء الدين العام والرصيد المالي، إضافة إلى تعدد أهداف السياسة النقدية فهي لم تهتم فقط باحتواء التضخم بل خرجت عن نطاق عملها وتوسعت أهدافها .

في الأخير يمكننا القول أن تبني سياسة المورد الواحد والاعتماد عليه بشكل كلي هو ما أدى أساسا إلى ظهور مجموعة الاختلالات وعدم التوافق بين السياسات الإقتصادية في الجزائر، ففي ظل الامكانيات التمويلية المحدودة وغياب الجودة المؤسسية وظهر سياسة مالية غير فعالة وغير منضبطة أجبرت السياسة النقدية للاستجابة لها وأخفت ملامحها دون تركيزها على الأهداف المنوطة لها، كله أدى إلى ظهور علاقة غير تكاملية بين السياستين بالتالي وفي هذه الحالة التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري لا تلعب الإجراءات والترتيبات المؤسسية للتنسيق دورا فعالا خاصة وأن الإقتصاد الجزائري هو إقتصاد تقريبا مغلق ويتمتع بأسواق مالية غير متطورة أي أن عملية التنسيق في الجزائر في أوج مراحلها لذلك لا تجدي استقلالية البنك المركزي أي نفع، ويمكن أن تبقى السياسة المالية مهيمنة لكن مع السيطرة على الموقف المالي لتجنب خروجه عن السيطرة، وتفعيل الإنفاق الحكومي بما يدر العائد ويعطي مقابلا حقيقيا والبحث عن موارد أخرى لتمويله إضافة إلى تشديد الموقف النقدي مع ضمانات أكثر صرامة مع الحكومة .

الخاتمة العامة

بغض النظر عن اختلاف مواطن القوة والضعف لكل دولة، إلا أن النماذج الاقتصادية التي تبناها لطلما ركزت من خلالها على مدى قدرتها على تحمل الدين المتفجر والتحكم في معدلات التضخم، لهذا تسعى كل دولة إلى محاولة تحديد ديناميكيات الدين الحكومي والتضخم بشكل مشترك أي البحث عن جرعة معينة أو مزيج مثالي من أدوات السياسة الاقتصادية يضمن لها تحقيق الاستقرار في أوضاع الإقتصاد الكلي - خاصة من ناحية مستويات الكلية للأسعار والنمو الإقتصادي كمتغيرة كمية تعبر عن مدى التقدم الإقتصادي ومواكبة الدول المتطورة- وهذا يتم من خلال الموقف المالي والنقدي ما يستلزم مزيج متلاحم ومتكامل بين كل من السياسة النقدية والمالية لتحقيق هذا النوع من التوازن وتجنب مجموعة التناقضات التي تحدث بين السياستين.

ففي إطار دراستنا لحالة الإقتصاد الجزائري اتضح لنا تقريبا غياب الموقف النقدي في الساحة لهذا السبب انصب جل تركيزنا على نقائص السياسة المالية في الجزائر وعدم قدرتها على تحمل العجز المالي وعدم تحقيقها للانضباط المالي وهذا ما يؤدي بما للاستعانة بالسياسة النقدية خاصة مع الأزمات التي تعرضت لها أسعار النفط في السنوات الأخيرة وانتشار قضايا الفساد وعدم اليقين السياسي الذي تعرضت له الجزائر سواء في بداية فترة دراستنا أو تهايتها في سنة 2019، وهذا ما جعل السياسة النقدية مجرد سياسة مرافقة وعلى هذا الأساس وبعد مناقشة الموضوع وتحليله من لب اشكاليته الرئيسية التي حاولنا الاجابة عليها مع أهم التساؤلات والفرضيات من خلال جزئنا النظري والتطبيقي ما سمح لنا في الأخير بالوصول إلى مجموعة من الاستنتاجات بعد أن قمنا بتقييم نوع الترابط والتفاعل بين السياستين النقدية والمالية في الجزائر .

الجزائر كدولة نامية تواجه عدة تحديات تجعلها متخلفة بأشواط عن الدول المتقدمة في مجال السياستين النقدية والمالية بمختلف الأشكال سواء من ناحية عدم قدرة البنوك على توليد الإئتمان أو ضعف الأسواق المالية والمحدودة جدا، إضافة إلى ضعف كفاءة مختلف قنوات أثر السياسة النقدية إضافة إلى الهيمنة المالية التي تلزم البنك المركزي على تمويل العجز مما يقيد قدرة البنك المركزي على التحكم في معدلات التضخم ويزيد من العجز وضغوطات التضخم وهذه هي أولى نقاط الترابط بين السياستين النقدية والمالية الواجب فهمها للحكم على وجود تنسيق بين السلطتين من عدمه. أي أن غياب الاستقلالية في البنك المركزي وعدم مصداقيته حتى ولو بنسبة قليلة يؤدي إلى تراجع الدور التنموي له في المدى الطويل بسبب عدم اقتضاره على هدفه الأساسي والمتمثل في الاستقرار الداخلي والخارجي للأسعار، وما يضعف الأثر المباشر للسياسة النقدية على الإقتصاد في الدول النامية هو ظاهرة الثنائية -وجود قطاع غير رسمي كبير جدا مقارنة بالقطاع الرسمي. أما بالنسبة للسياسة المالية فقد تميزت بدوريتها أي تأثرها بدورة الأعمال في الدول النامية واستنادها على تفسيرات الإقتصاد السياسي والاعتماد على فكرة الإنفاق في الأوقات الجيدة أنتج كل هذا ظاهرة التبذير المالي والذي يعود أيضا إلى الضعف المؤسسي وانتشار الفساد بمختلف أنواعه.

بما أن كلا السياستين النقدية والمالية مهمتين للنمو الإقتصادي ومن أهم الأدوات لاستدامته خاصة من ناحية الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار والتحكم في مستويات الدين الحكومي بما يوفر بيئة مناسبة لعمل السياستين معا للوصول إلى مزيج مناسب لتحقيق الأهداف المشتركة وتجنب تعارضها، لهذا السبب تعتبر نقاط التفاعل بينهما من أسهل و أوضح الطرق لفهم العلاقة بينهما بشكل أفضل وتحليل الروابط بين القطاع العام تركيزا في ذلك على الخزينة العمومية والبنك المركزي ومصادر تمويلهم وبشكل أكثر دقة من خلال أثر الميزانية العمومية وعواقبه الوخيمة على الإدارة النقدية، لذلك نجد أن كلتا السياستين تتفاعل من خلال مجموعة من النقاط الأساسية خاصة أثر التوسع المالي على البنك المركزي ومدى تطور الأسواق المالية وأثر الدين الحكومي.

هنا تظهر أهم قضية موضوعنا ألا وهي عملية التنسيق (la coordination) أو ما تعرف ب (policy-mix) بين السياستين النقدية والمالية والتي نرمي أساسا إلى ضمان عدم أثر إجراءات وقرارات إحدى السياستين على الأخرى بشكل سلبي سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة وفي نفس الوقت تعظيم النتائج المحققة، وما لا يخفى عنا أن دراسة هذا الموضوع تختلف طرق فهمها وتقييمها وتحليلها باختلاف الظروف الإقتصادية للبلد ودرجة تطوره وانفتاحه، ومن هذا المنطلق قمنا بدراسة الإقتصاد الجزائري مركزين على اعتباره إقتصاد ريعي بحث يتميز بالهشاشة وضعف طاقته الاستيعابية إضافة إلى مجموعة المعوقات والتحديات التي يتميز بها.

-اختبار الفرضيات:

من جهة أثر السياسة المالية على السياسة النقدية وإدارتها في الجزائر وفي ظل اعتماد الجزائر غالبا على سياسة مالية كينزية اعتمدت على التوسع في الإنفاق الحكومي مما أثر سلبا على معدلات التضخم، ففي الوقت الذي تعمل فيه السياسة المالية على محاولة تحقيق الانضباط المالي والاستدامة فهي في نفس الوقت تؤثر على إدارة ومدى فعالية السياسة النقدية بما يرفع المستوى العام للأسعار أي أن السياسة المالية لطالما سارت عكس ما سعت السياسة النقدية لتحقيقه ما يزيد دائما من تفاقم الأزمة التي تتميز بسياق تضخم شديد مدفوع بعجز مالي مستمر غير متحكم فيه، إضافة إلى التمويل الذي يقدمه بنك الجزائر للخزينة العمومية والذي لم يجد مقابلا حقيقيا له بل كان غالبا لتغطية نفقات تسييرية واستهلاكية غير منتجة، أي أن بنك الجزائر هو عبارة عن مؤسسة تابعة للدولة وكل موارده مملوكة للدولة ما يعني تمكنها من التدخل في موارده والسيطرة عليها والأثر على قراراته بالتالي فان بنك الجزائر لا يتميز بأبسط انواع الاستقلالية.

ومن جهة مدى تحقيق الاستدامة المالية وإدارة الدين العام فقد تبين أن السبب في إرتفاعه في أغلب الفترات هو إرتفاع عجز الموازنة وهذا ما حتم على الحكومة دائما الاقتراض والخاصة من جهازها المصرفي واللجوء إلى إصدار نقود جديدة وسندات عمومية في سوق ما بين البنوك لتغطية نفقاتها المتزايدة، إضافة إلى ظهر في السنوات الأخيرة وما يسمى بالتمويل الغير التقليدي والذي حضر كحل لتمويل العجز في الخزينة وهذا ما أدى إلى تدهور مختلف متغيرات الإقتصاد الكلي ما أوضح عدم وجود إستراتيجية

معينة للتحكم في الديون وهذا ما أحبط كفاءة السياسة النقدية وعدم قدرتها على إدارة الديون. وحتى لو تجهنا إلى السنوات التي كانت فيها الجزائر متحكمة في دينها الحكومي بعد 2000-2015 فقد تحسن مركز المالية العامة مما أدى إلى التخلي عن اللجوء إلى بنك الجزائر في تمويل الخزينة، لكن كل هذا لم يكن بسبب عمل السلطتين بإستراتيجية محددة لاحتواء الديون بل كان كل الفضل للطفرة النفطية التي حققت الأمن المالي الداخلي ونوعا من الصلابة الخارجية ومنه استدامة مالية مؤقتة. فما يتأكد لنا من كلتا جهتي الترابط بين السياستين النقدية والمالية في الجزائر غياب العلاقة التكاملية بينهما وغياب التنسيق حتى ولو في أولى مراحلها أما بخصوص الترتيبات القانونية و التشغيلية للتنسيق وفي حالة الجزائر كدولة نامية غاب فيها تطور الأسواق المالية، إضافة إلى ضعف التحرير المالي وكل التحديات التي تواجه التنسيق بين السياستين النقدية و المالية، والتي تجلت أساسا في التمويل المستمر للعجز في الميزانية من طرف البنك المركزي مما أدى إلى التوسع المفرط في منح الإئتمان للحكومة وما زاد الوضع سوءا هو تبني آلية التمويل الغير تقليدي سنة 2017 التي هي حسب أغلب الإقتصاديين لا تتناسب أبدا مع حالة إقتصادنا الوطني، كل هذا يوحي إلى أن عملية التنسيق في إقتصادنا الوطني هي في أوج مراحلها -مرحلة الأسواق المالية الغير متطورة- وهذا يستدعي التركيز أكثر على تقييد التمويل المباشر للحكومة مع البحث عن أدوات دين أخرى، ما يوحي بضرورة توفر مجموعة من الشروط:

-استقلالية البنك المركزي لا تكون تامة، أي يمكن منح التمويل للحكومة لكن وفق قيود تشريعية صارمة لا تخل بمهدف التضخم .
-وجود لجنة تنسيق ذات مستوى عالي بين مسؤولي الوزارة المالية و البنك المركزي وهي التي تضع القيود على الإئتمان الممنوح للحكومة وتهتم بإدارة الدين الحكومي.

يعتبر أيضا التناقض واضحا من خلال الأهداف المسطرة من طرف كلتا السلطتين فقد ظهر عدم تجانس واضح فظاهر القوانين وما يراد تطبيقه من خلالها لا يوحي بما يتحقق فعليا، فرغم تحديد السياسة النقدية لهدف استقرار الأسعار الداخلية والخارجية وخاصة بعد الأمر 10-04 إلا أنها بقيت ذات ميل تضخمي باعتبارها سياسة مرافقة لطالما رضخت لقرارات السياسة المالية ما أدى إلى عدم تحقق الأهداف المسطرة من طرف كلتا السياستين -معدلات تضخم عالية ومعدلات نمو منخفضة- حيث تعتبر عدم القدرة على فصل القطاع النقدي عن المالي أهم نقطة لبداية التنسيق خاصة وأنه لا يوجد حدود للاقتراض من بنك الجزائر.

كل ما سبق التطرق له عبر عن عدم قدرة الإصلاحات التي تبنتها الجزائر على فصل القطاع النقدي عن القطاع المالي، خاصة في ظل غياب أهم الإجراءات والظروف الواجب توفرها لتحقيق التنسيق بين السياستين. فغياب سوق مالية متطورة وعدم قدرة السياسة المالية على تحقيق الانضباط المالي -بسبب الجمود المؤسسي وضعف الأطر المؤسسية إضافة إلى تفشي الفساد والإسراف وهدر المال العام- والاستدامة المالية إضافة إلى كونها سياسة دورية تتأثر كثيرا بمستوى الإنتاج ودورة الأعمال، وأنظمة سعر الصرف التي تعمل بشكل متناقض مع ظروف الإقتصاد الكلي ولا تتوافق بشكل خاص مع السياسة النقدية وعدم القدرة على إدارة الدين العام إلا بالاعتماد على التمويل من بنك الجزائر، كلها تعتبر تحديات أمام الجزائر يجب الوقوف عليها أولا ثم يأتي البحث عن مزيج مناسب من السياستين يحقق التوازنات الإقتصادية دون إلحاق الضرر بالسياسة النقدية والمالية وهذا ما توافق مع فرضيات بحثنا.

-نتائج البحث:

تبين من خلال محاكاة جزئنا التطبيقي للجزء النظري أن المزيج المستخدم بكثرة والمسيطر في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2018 هو مزيج بين السياسة المالية التقييدية والسياسة النقدية التقييدية، وهذه النتيجة كانت بعد قيامنا بقياس مؤشرين لتأصيل اتجاهي السياسة النقدية والسياسة المالية، لكن ما يهمنا هنا هو قدرة التوليفات المستخدمة من السياسة النقدية والمالية على المساهمة في تحقيق معدلات نمو إقتصادي إيجابية ومستدامة في ظل مختلف الاختلالات التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري وطبيعته الهشة التي تعرضه لمختلف الصدمات الخارجية - خاصة من ناحية الاستدامة المالية ومدى تحقق الاستقرار النقدي واطاره المؤسسي-، ففي هذا السياق اجتمعت مختلف الدراسات على أن المزيج الكينيزي المتكون من سياستين نقدية ومالية توسعيتين أي النظام (R4) هو الذي يحفز النمو الإقتصادي لكن دائما ما تتم مراعاة آثاره على التضخم فلتحقق نمو يجب التحكم أولا في التضخم.

استندنا في التحليل القياسي على منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) لقياس أثر التنسيق على النمو الإقتصادي في الجزائر من خلال توضيح أثر كل نظام على النمو الإقتصادي ونفس المنهجية استخدمت لتوضيح أثر تماسك المزيج بين السياستين النقدية والمالية على النمو في ظل البيئة المؤسسية الكلية للإقتصاد الجزائري كنموذج مكمل لتوضيح أهم التحديات والمعوقات التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري، بعد تقدير العلاقة القصيرة والطويلة الأجل للنموذج الأول استخلصنا أن الدين الحكومي كان له أثر موجب معنوي فقد استطاعت الجزائر ورغم كل المعوقات احتواء دينها الحكومي دون أي آثار سلبية على النمو الإقتصادي، أما فيما يخص سعر النفط والقروض المقدمة للإقتصاد فقد كان لها أثر سلبى خاصة مع الصدمات التي تعرضت لها أسعار النفط في السنوات الأخيرة وان الجزائر دولة ريعية تعتمد على مداخيله لتمويل إقتصادها، والقروض المقدمة للإقتصاد فسلبيتها دلت على عدم استخدامها في قطاعات إنتاجية مدرة للفائدة. أما الإنفاق الحكومي فأثره السلبى في الأجل الطويل عزز تحليلا حول كونه غير فعال رغم معدلاته المرتفعة وهذا عائد اسرافه وهدره بسبب انتشار الفساد والضعف المؤسسي إضافة إلى تأثيره الواضح بدورية السياسة المالية.

أما الأنظمة التي عبرت لنا عن نوع المزيج المستخدم بين السياسة النقدية والمالية فقد كان لكل نظام أثر معين حيث كان للنظام الثالث (S3) والأول (S1) أثرا ركوديا على النمو الإقتصادي، أما النظامين (S2) و(S4) مزيج كينيزي- فكان لهما أثرا إيجابيا ومحفزا للنمو الإقتصادي، حيث تبين لنا أن أحسن نظام تستطيع الجزائر تطبيقه لتحقيق النمو الإقتصادي في ظل مختلف المعوقات التي تعاني منها هو (S2) أي مزيج بين السياسة النقدية التقييدية والسياسة المالية التوسعية وهو المزيج الأمثل حسب المدرسة النقدية، أي أن أهم خطوة للتنسيق بين السياستين هي تحقيق الاستقرار النقدي والتحكم في معدلات التضخم لأنه من أهم الأسباب التي تحقق نمو إقتصادي مستداما، إضافة إلى أن السياسة النقدية التقييدية تؤدي إلى تحلي البنك المركزي عن تمويل العجز مما يحقق استقلالية للبنك المركزي- حتى ولو بدرجة منخفضة تمكنه من وضع القيود على إقراض الخزينة- للتركيز على هدفه، في

هذا الوقت تعمل السياسة المالية التوسعية على تحقيق النمو الإقتصادي في ظل العمل على تحقيق الانضباط المالي من ناحية الرصيد المالي واستدامة الدين .

والنظام الكينييزي (S4) أيضا له أثر انتعاشي على النمو الإقتصادي لكنه ليس في درجة النظام الثاني (S2). هذا ما توافق مع دراسة (HOUNGBEDJI2016) حيث أوضح المؤلف أن المزيج السياسي المتضافر بين السلطات في نموذج كينييزي يؤدي إلى مستوى أعلى من الإنتاج وهذا يرتبط بمعدل فائدة حقيقي منخفض وبمستوى كفاءة عالي من الإنفاق العام في ظل مستوى معتدل من التضخم، وأيضاً مذكورة (Yamini 2012) التي توصلت أن السياسة النقدية التقييدية لا تكون ذات مصداقية إذا كانت ديناميات الدين الحكومي غير مستقرة و وجوب تقييد عملية الإصدار النقدي حيث تقوم السياسة المالية بشكل تعاوني يضمن للبنك المركزي مصداقيته من خلال مكافحة التضخم، وأي عمل فردي معزل للسياستين يؤدي إلى المجازفة و آثارة الشكوك.¹

النموذج التكميلي الذي حاولنا من خلاله إدخال الجودة المؤسسية لتوضيح أثر الضعف المؤسسي في الجزائر على إعاقه عملية النمو وفي نفس الوقت هو أهم تحدي أمام عملية التنسيق، خلصنا إلى أن مؤشر توجهات السياسة النقدية (ICM) كان له أثر سالب في الأجل الطويل وموجب في الأجل القصير، ما يعني أن السياسة النقدية المتبعة في الإقتصاد الجزائري ليست مستدامة وغير واضحة المعالم، ففي الأجل القصير لها أثر ايجابي في حين يصبح سالبا في الأجل الطويل وهذا يعود إلى عمل السياسة النقدية على توفير التمويل للعجز المالي من خلال الإصدار النقدي والذي ربما يكون مفيدا مؤقتا لكنه عاجلا ينعكس سلبا على الإقتصاد مما يوجب اعادة النظر في تنفيذ السياسة النقدية وأدواتها.

أما مؤشر توجهات السياسة المالية (ICB) في كلا الأجلين سالب في الأجل الطويل، أي أن الرصيد المالي في الجزائر له أثر سلبي على النمو الإقتصادي فعدم قدرة الدولة على تخفيض حجم العجز في رصيدها المالي يؤثر سلبا على النمو ما يعني عدم قدرة السياسة المالية على تحقيق الانضباط المالي. والمتغير التفاعلي (ICB*ICM) قد كان موجب في الأجل القصير على عكس الأجل الطويل الذي كان فيه سالبا وغير ومعنوي، ما يعني أن السياستين النقدية والمالية في الأجل القصير كانت تتغذيان على بعضهما البعض لرفع النمو الإقتصادي وكان هناك نوعا من التماسك بينهما—أو ربما تماشي احدهما مع شروط الثانية—وفي الأجل الطويل كان أثر (ICB*ICM) سالب ما يعني أن السياستين كانتا تتغذيان على بعضهما البعض بشكل سلبي مما أدى إلى أثر سلبي للمزيج السياسي على النمو الإقتصادي وهذا يظهر أيضا في المعاملات السلبية لكلا المؤشرين منفردا .

و المتغير الذي عبر لنا عن الجودة المؤسسية في الجزائر فقد كان له أثر سالب على النمو، مما يعني أن البيئة المؤسسية السائدة في الجزائر لم تسمح بالإدارة الجيدة لحجم الموارد التي يمتلكها الإقتصاد الجزائري خاصة في ظل تفشي الفساد وانتشاره ما أدى إلى اسراف وهدر هذه الموارد، إضافة إلى ضعف سيادة وحكم القانون ما جعل هذا الضعف المؤسسي يؤثر سلبا على النمو

¹ HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanouédé, OP-CIT, 128

الإقتصادي لدرجة أنه أصبح من أهم الأسباب في ظهور الاختلالات الإقتصادية كما أنه من أهم الأسباب التي تعرقل عملية التنسيق وتجعل من السياسة النقدية مجرد سياسة مرافقة لطالما غابت ملامحها .

في صدد تأكيد فرضيتنا حول دورية السياسة المالية وهيمنتها في الإقتصاد الجزائري قمنا بتقدير النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية (Markov switching model) من خلال نموذج يخص السياسة النقدية وآخر يخص السياسة المالية، ففي مجال السياسة المالية تبين أن أن زيادة الإنفاق الحكومي في النظام النشط ترفع من المساحة المالية ويرتفع العجز المالي أكثر ما يعني سياسة مالية دورية (pro cyclique) - ضد الكينزية - وأن السياسة النقدية غير مهيمنة لأن السياسة المالية لا تستجيب لها .

أما في مجال السياسة النقدية استنتجنا أنها تقوم بتعديل معدل الفائدة لاحتواء حجم الدين والرصيد المالي للدولة ما يوضح لنا أكثر استجابة السياسة النقدية للسياسة المالية في الإقتصاد الجزائري أي أن هناك هيمنة مالية -نظام غير ريكاردي (non ricardian) - واضحة المعالم، أما التضخم فمع عدم اقترابه من الصفر زاد من البرهنة على أن السياسة النقدية في الجزائر تابعة للسياسة المالية ولا تهتم بشكل كبير بمدى استهدافها للتضخم بل تهتم أكثر بالرصيد المالي مع تعدد أهدافها أيضا.

أخيرا يمكننا القول أن تبني سياسة المورد الواحد-الدخول في دوامة لعنة الموارد- والاعتماد عليه بشكل كلي هو ما أدى أساسا إلى ظهور مجموعة الاختلالات وعدم التوافق بين السياسات الإقتصادية في الجزائر، ففي ظل الإمكانيات التمويلية المحدودة وغياب الجودة المؤسسية وظهور سياسة مالية غير فعالة وغير منضبطة أجبرت السياسة النقدية للاستجابة لها وأخفت ملامحها دون تركيزها على الأهداف المنوطة لها، كله أدى إلى ظهور علاقة غير تكاملية بين السياستين بالتالي وفي هذه الحالة التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري لا تلعب الإجراءات والترتيبات المؤسسية للتنسيق دورا فعالا خاصة وأن الإقتصاد الجزائري هو إقتصاد تقريبا مغلق ويتمتع بأسواق مالية غير متطورة بالتالي تعتبر عملية التنسيق في الجزائر في أوج مراحلها لذلك لا تجدي استقلالية البنك المركزي أي نفع، ويمكن أن تبقى السياسة المالية مهيمنة وقائدة لكن مع السيطرة على الموقف المالي لتجنب خروجه عن السيطرة، وتفعيل الإنفاق الحكومي بما يدر العائد ويعطي مقابلا حقيقيا والبحث عن موارد أخرى لتمويله إضافة إلى تشديد الموقف النقدي مع ضمانات أكثر صرامة مع الحكومة.

-التوصيات :

-في الإقتصاد الجزائري يمكن للسياسة المالية أن تكون هي المسيطرة أي تلعب دور القائد والمتحرك الأول لكن يجب تشديد موقفها لتجنب رضوخ السياسة النقدية لقراراتها خاصة من ناحية تقييد الإقراض من الجهاز المصرفي للحكومة وجعله أكثر صرامة نظرا لأثره سلبي على التضخم.

-ضرورة التخلي عن آلية التمويل الغير تقليدي لأنه حتى لو كان حلا قصير الأمد إلا أنه يكون ذو أثر سلبي على المدى الطويل وهذا لأنه يوجه غالبا إلى مجال النفقات التسييرية أو نفقات الاستيراد والاستهلاك المباشر ما يجعل عملية الإصدار غير مجدية.

- تصحيح مسارات الإنفاق الحكومي والعمل على ترشيده بشكل كبير في أوقات الراحة المالية لتجنب دورية السياسة المالية وضرورة توجيهه إلى قطاعات حيوية أكثر إنتاجا .
- تعزيز التنوع الإقتصادي وزيادة العرض الكلي .
- تعزيز الإطار المؤسسي وتبني معايير الحوكمة بشكل أدق ومراقبة الإيرادات لتضييق مجال قضايا الفساد والاختلاس والإسراف وتبذير النفقات .
- تخلي السلطة النقدية عن دورها كمستشار مالي وليس بالضرورة أن يتمتع البنك المركزي بالاستقلالية التامة في حالة الإقتصاد الجزائري الغير متحرر غابت فيه الأسواق المالية يكفي وضعه لشروط تسهل عمله مع الحكومة وتعطيه مصداقيته ليعمل مركزا على أهدافه ويتنسيق مع السلطة المالية .
- العمل على تطوير الأسواق المالية ،تنويع الأوراق المالية و زيادة إدراج الشركات في البورصة ،هذا لما لها من دور تمويلي للعجز الموازي .
- التحرير المالي والمصرفي كونه أفضل الحلول لتحقيق التطور الإقتصادي وتوفيره للبيئة خالية من مخاطر التضخم وعجز الموازنة وهذا هو الأساس الواجب تواجده لتحقيق التنسيق .
- المزيج المناسب بين السياسة النقدية والمالية لا يكون ثابتا بل يختلف حسب ظروف الإقتصاد الكلي التي تتغير باستمرار وتتأثر في الإقتصاد الجزائري بمتغيرات خارجية .

-آفاق البحث :

- البحث عن طرق جديدة لتمويل العجز الموازي .
- دراسة درجة المصدقية والاستقلالية المناسبة لبنك الجزائر لتجنب حالة عدم التنسيق .
- الوقوف على تحديات السياسة النقدية وكيفية إصلاحها .
- دور الأسواق المالية والتحرير المالي والمصرفي في تعزيز عملية التنسيق .

قائمة المراجع

قائمة المراجع باللغة العربية :

المؤلفات:

- احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، الطبعة 1، الدار الجامعية، مصر، 2006
- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود و المصارف-مدخل تحليلي نظري، الطبعة 2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008.
- السيد محمد السريتي و علي عبد الوهاب، مبادئ الإقتصاد الكلي، مؤسسة الرؤية للطباعة و النشر، الاسكندرية، مصر، 2010،
- العأيب وليد، لولو بخاري، إقتصاديات البنوك و التقنيات البنكية، الطبعة 1، مكتبة حسن العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت، 2013،
- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي-دراسة مقارنة، المجلس الأعلى للغة العربية، 2008،
- حربي محمد موسى عريقات، التنمية و التخطيط الإقتصادي -مفاهيم و تجارب، الطبعة 1، دار البداية، عمان، 2014،
- خالد واصف الوزني، أحمد حسين رفاعي، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق، الطبعة 2، دار وائل للنشر، 2004
- زينب حسين عوض الله، إقتصاديات النقود و المال، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2007،
- سعيد عبد العزيز عثمان ، المالية العامة-مدخل تحليلي معاصر، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008،
- صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية، (المفهوم-الأهداف-الأدوات)، الطبعة 1، دار الفجر، القاهرة، 2005،.
- عباس كاظم الدعيمي، السياسات المالية و النقدية و أداء سوق الأوراق المالية، الطبعة 1، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2009،
- عبد الجبار محمود العبيدي، خرافة التنمية و التنمية البشرية المستدامة-دراسات في اشكالية الفكر الإقتصادي، الطبعة 1، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، 2012،
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية-دراسة تقييمية تحليلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الإقتصادية-تحليل جزئي-كلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997
- عبد المنعم فوزي، المالية العامة و السياسة المالية، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، بيروت-لبنان، 1994،
- عبلة عبد الحميد بخاري، التنمية و التخطيط الإقتصادي-نظريات النمو و التنمية-جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2017
- عوف محمود الكفراوي، السياسة المالية و النقدية، في ظل الإقتصاد الاسلامي-دراسة تحليلية مقارنة، الطبعة 2، مركز الاسكندرية للكتاب، الاسكندرية، 2006

- كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية (الإطار العام و أثرها في السوق المالي و متغيرات الإقتصاد الكلي)، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2010.
- لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2010.
- مازن عبد السلام أدهم، العلاقات الاقتصادية و النظم النقدية الدولية، الطبعة 1، الدار الأكاديمية للطباعة و التأليف و الترجمة و النشر، طرابلس، ليبيا، 2007.
- محمد صالح تركي القرشي، علم إقتصاد التنمية، الطبعة 1، أثراء للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2010،
- محمد عبد العزيز عجمية، أيمان عطية ناصف، التنمية الإقتصادية-دراسات نظرية و تطبيقية-الناشر قسم الإقتصاد، جامعة الاسكندرية، 2000
- محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الإقتصادية-مفهومها-نظرياتها-سياساتها، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004
- محمد ناجي حسن خليفة، النمو الإقتصادي-النظرية و المفهوم-، دار القاهرة للنشر، 2001،
- ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف، الطبعة 1، مديرية دار الكتب للطباعة و النشر، الموصل، العراق، 1995
- هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، آليات العولمة الإقتصادية و آثارها المستقبلية في الإقتصاد العربي، الطبعة 1، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2010
- وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي -قضايا نقدية و مالية- دار المنهل اللبناني، بيروت -لبنان، 2001
- وليد مصطفى شأويش، السياسة النقدية بين الفقه الاسلامي و الإقتصاد الوضعي، الطبعة 1، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، 2011،
- تومي صالح، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، دار أسامة للنشر و التوزيع، الجزائر، 2004

الرسائل والأطروحات:

- اسحاق خديجة، سياسة المالية العامة المضادة للدورات الإقتصادية، مذكرة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص تسيير المالية العامة، تلمسان -الجزائر، 2016-2017
- بقبق ليلي اسمهان، الية أثر السياسة النقدية في الجزائر و معوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-مذكرة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و التسيير، تخصص نقود- مالية و بنوك، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015
- بلواني محمد، أثر السياسة النقدية و المالية على النمو الإقتصادي-حالة الجزائر-1970-2011، أطروحة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة تلمسان، 2012-2013

- بن عزة محمد، ترشيد سياسة الإنفاق العام باتباع منهج الانضباط بالأهداف دراسة تحليلية قياسية لدور الإنفاق العام في تحقيق الأهداف الاقتصادية في الجزائر، اطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، تخصص تسيير المالية العامة، 2014-2015،
- بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر -دراسة قياسية للفترة 1980-2014، اطروحة دكتوراه منشورة، تخصص نقود ومالية و بنوك، تلمسان، الجزائر، 2017-2018
- بناني فتيحة، السياسة النقدية و النمو الإقتصادي دراسة نظرية، مذكرة ماجستير، منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، فرع مالية و بنوك، جامعة بومرداس، 2008
- بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية و النقدية في تحقيق النمو الإقتصادي-دراسة حالة الجزائر-1990-2010، اطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، تخصص إقتصاد مالي، 2015-2016
- بوشنب موسى، إشكالية التوفيق بين السياسة المالية و النقدية في ضبط التوازن الإقتصادي-حالة الجزائر-1990-2009، مذكرة ماجستير (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، فرع إقتصاديات المالية و البنوك، جامعة بومرداس، 2009-2010 .
- خن فتحي، استراتيجيات إدارة الدين العام لتحقيق الاستدامة المالية -دراسة حالة الجزائر، السعودية والنرويج-أطروحة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال و تنمية مستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2017-2018.
- دوش عبد القادر، انعكاسات التحرير المصرفي على البنوك الجزائرية و استراتيجية عمل البنوك لمواجهةها، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة العربي بن مهدي، ام البواقي، الجزائر، 2008-2009
- درواسي مسعود، السياسة المالية و دورها في تحقيق النمو الإقتصادي-حالة الجزائر 1990-2004، رسالة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006،
- رقوب نريمان، دور حوكمة الإنفاق العمومي في تحقيق التوازنات النقدية و المالية-دراسة مقارنة بين الجزائر و المملكة السعودية و الإمارات العربية المتحدة، أطروحة دكتوراه منشورة، تخصص مالية و بنوك و تأمينات، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018،
- سالكي سعاد، دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة لبعض دول المغرب العربي، مذكرة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص مالية و بنوك، تلمسان، الجزائر، 2010-2011

- شليق عبد الجليل، التنسيق بين السياستين المالية و النقدية و دوره في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014-دراسة تحليلية، أطروحة دكتوراه، منشورة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص مالية -بنوك و تأمينات، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017-2018
- شبيبي عبد الرحيم، الآثار الإقتصادية الكلية للسياسة المالية و القدرة على استدامة تحمل العجز الموازي والدين العام حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و التسيير، تخصص علوم إقتصادية جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، 2012-2013
- مجلخ سليم، انعكاسات برامج صندوق النقد الدولي على النفقات العمومية في الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص علوم إقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر 2008-2009
- مريم ماطي، استقلالية البنوك المركزية و أثرها على فعالية السياسة النقدية- حالة بنك الجزائر- مذكرة ماجستير- منشورة- كلية العلوم الإقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي -تخصص احصاء و إقتصاد تطبيقي، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، 2008-2009
- مولأي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر -دراسة قياسية في الفترة (1990:01-2003:04)، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية والتسيير، تخصص إقتصاد كمي، جامعة الجزائر، جوان 2005،

المقالات والدراسات :

- أبو بكر خوالد، تقييم اصلاح قانون النقد و القرض الجزائري و أبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية و القانون، المجلد 02، العدد 7، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية و السياسية و الإقتصادية، برلين، ألمانيا فبراير 2018،
- امبارك بن الطيبي، بنك الجزائر ومدى استقلاليته في ظل اصلاح المنظومة المصرفية، مجلة الحقيقة، المجلد 17، العدد 2018، 2،
- أيت يحيى سمير، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف -في الجزائر (2000-2013)، مجلة الإقتصاد و المالية، العدد 1، 2015،
- أيمن عبد خيضر، عبادة سعيد حسين، المتغيرات الإقتصادية العالمية المعاصرة و آثارها على الإقتصاديات العربية، مجلة العلوم الإقتصادية و الادارية، جامعة بغداد، الإصدار 2008، 50،
- بحوث و أوراق عمل الندوة الدولية المنعقدة خلال الفترة 18-20 افريل 2010، الخدمات المالية و إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، منشورات مخبر الشراكة و الاستثمار في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة سطيف، 2010، ص 23.
- بربري محمد، طرشي محمد، مداخلة: التحرير المالي و المصرفي كالية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي 2 حول اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 11-12-مارس-2008

- بقبق ليلي أسمهان، اصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول اصلاحات النظام المصرفي الجزائري، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 13-14 مارس 2019
- بلال بوجمعة، بن قانة اسماعيل، تقييم واقع الإقتصاد المؤسسي الجديد في الجزائر من خلال مؤشرات الحوكمة خلال الفترة 1996-2015، مجلة العلوم الإقتصادية والتسيير والتجارية، العدد 2017، 18،
- بلغنامي نبيلة، سحنون جمال الدين، التحرير المالي و انعكاسه على تقنيات تمويل التجارة الخارجية في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال افريقيا، العدد 17، 2017
- بن شنهو فريدة، واقع السوق المالي في الجزائر وآفاق تطوير فعاليته في ظل التغيرات العالمية، مجلة العلوم الإقتصادية، المجلد 12، العدد 2016، 13،
- بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في اصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الإقتصادية-الواقع و التحديات، كلية العلوم الانسانية و العلوم الاجتماعية، جامعة الشلف، 14-15 ديسمبر 2004
- بن مريم محمد، دور الاستقرار السياسي كعامل أساسي إلى جانب المتغيرات الإقتصادية الكلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية باستخدام نموذج (ARDL) خلال الفترة (1987-2012)، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 20، جوان 2018
- بوالكور نور الدين، محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) في اطار نموذج ARDL، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الثاني، جوان 2018،
- تاكرلي صوفيا -قدي عبد المجيد، تسيير المالية العمومية في الجزائر ضمن متطلبات الحوكمة المالية، مجلة الإقتصاد و المالية، المجلد 4، العدد 2، 2018،
- حسين بن طاهر، سهيلة بغنة، صندوق ضبط الايرادات آلية لضبط الميزانية العامة خلال 2000-2014، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية الادارية، العدد 3 جوان 2015،
- حوشين يوسف، العلاقة بين رأس المال البشري و النمو الإقتصادي في الجزائر (1970-2009)، مجلة البحوث الإقتصادية و المالية، المجلد 4، العدد 2015، 4،
- رأسيس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث إقتصادية عربية، العددان 61-62 -شتاء و ربيع 2013
- رقبو نرمان، معالجة العجز الموازي في الجزائر بين متطلبات حوكمة الإنفاق و شروطة استدامة مصادر التمويل، معارف مجلة علمية دولية محكمة، العدد 22، جوان 2017،

- سوامس رضوان، العلاقة بين البنك و المؤسسة على ضوء الاصلاحات المالية و النقدية الجارية في الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية و تحديات المناخ الإقتصادي الجديد، جامعة سعد دحلب البلدية، الجزائر، 22-23 أبريل 2003
- شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 جوان 2015 -دراسة تحليلية، مجلة بشائر، المجلد الثالث، العدد 1، بشائر الجزائر، مارس 2017
- شلغوم عميروش، تطور سياسة أسعار الفائدة في الجزائر: من التقييد إلى التحرير (1970 -جوان 2015)، مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات، العدد الخامس، المركز الجامعي ميله، الجزائر، جوان 2017
- شليحي الطاهر و آخرون، السياسة المالية للجزائر بين أحكام قانون المالية 2016 وتوصيات صندوق النقد الدولي، مجلة البديل الإقتصادي، العدد الخامس، 2016،
- صالح مفتاح، رحال فاطمة، أثر مقررات بازل 3 على النظام المصرفي الاسلامي، مداخلة ضمن المؤتمر الدولي التاسع للإقتصاد و التمويل الاسلامي: النمو و العدالة والاستقرار من منظور اسلامي، أسطمبول تركيا، 9-11-سبتمبر 2013،
- صحراوي جمال الدين، الأبعاد المؤسساتية وسوق العمل في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاد عمومي والمؤسسات، جامعة مصطفى اسطمبولي، معسكر، 2018-2019،
- طارق قندوز، السعيد قاسمي، ابراهيم بلحمير، المخططات الخماسية التنموية في الجزائر 2001-2014 في مواجهة الفقر، البطالة و التضخم، مجلة دراسات انسانية و اجتماعية، جامعة وهران، العدد 7، جانفي 2017،
- طويل بماء الدين، دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج مندل-فلمنغ، أبحاث إقتصادية و ادارية، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 11، جوان 2012
- عماد حسين الصعيدي، بديدة فهد العتيبي، دور السياسات المالية و النقدية في دفع عجلة النمو الإقتصادي في المملكة العربية السعودية للفترة 1986-2012، مجلة الإقتصاد و التنمية البشرية، العدد 3895، المجلد 418، 2016.
- عمروش شريف، طبيعة العلاقة بين السياستين المالية و النقدية في الإقتصاد الجزائري، مجلة الأبحاث الإقتصادية، العدد 15، البلدية، ديسمبر 2017
- فار عبد القادر، جاري فاتح، سياسة الإنفاق العام و أثرها على النمو الإقتصادي خلال الفترة 2006-2016، مجلة أبعاد إقتصادية، العدد 8، 2018
- لباز أمين، مسار سياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة تحليلية للنظم والنتائج بين 1964-2015، مجلة رؤى إقتصادية العدد 11، الوادي، الجزائر
- حول عبد القادر، أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر 1990-2006، من الموقع: <https://ketabonline.com/books/103761/read?page=1>

- لطرش ذهبية ،كتاف شافية ،فعالية صندوق ضبط الايرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017،مجلة التنمية الإقتصادية،العدد5،جوان 2018
- لطفي مخزومي وآخرون، النوعية المؤسساتية والنمو الإقتصادي في الدول العربية الغنية بالموارد دراسة قياسية 2000-2012،مجلة رؤى إقتصادية،العدد 11،الجزائر،ديسمبر 2016
- ماجدة مدوخ،أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد و القرض 90-10،مجلة العلوم النسانية،العدد 23،بسكرة،الجزائر،11نوفمبر2011
- محمد بلعدي،واقع التنسيق بين السياستين المالية و النقدية في ظل تزايد عجز الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2001-2011)،مجلة العلوم الانسانية،العدد 37،جوان 2012
- محمد زرقون ،حمزة طيبي،نحو اصلاح المنظومة المصرفية وفق معايير لجنة بازل 2013،2،مداخلة في المؤتمر الدولي 2 حول اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة،جامعة قاصدي مرباح،1ورقلة،1-12-مارس 2008
- معيزي قويدر،دماد نوال،فعالية السياسة النقدية و آثارها في إقتصاديات الدول المتقدمة و النامية،مجلة الإقتصاد الجديد،العدد 2،جانفي 2010،
- منصور زين ،استقلالية البنك المركزي و أثرها على السياسة النقدية ،مداخلة ضمن فعاليات ملتقى المنظومة المصرفية و التحولات الإقتصادية-واقع و تحديات- جامعة الشلف ،يومي 14-15ديسمبر 2004،
- منى كمال ،الاطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية و النقدية MPRA،، نوفمبر2010 ،
- زهير بن دعاس،رقوب نزيهان،تحليل مؤشرات الاستدامة المالية و متطلبات ترسيخها في الجزائر—les cahiers du cread العدد 2،2018

التقارير والنشرات الاحصائية:

- التطورات الإقتصادية و النقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011،بنك الجزائر
- الجريدة الرسمية للمناقشات ،محضر الجلسة العلنية 13 ،المنعقدة يوم الاحد 12 نوفمبر 2017 صباحا،دورة البرلمان العادية 2017-2018
- الجريدة الرسمية للمناقشات ،محضر الجلسة العلنية السادسة المنعقدة يوم 21 أكتوبر 2014،
- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية -رقم 42
- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية،رقم 20

- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية،رقم 33
- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية،رقم 37
- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية،رقم 41
- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية،رقم 45
- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية،رقم 46
- بنك الجزائر ،النشرة الاحصائية الثلاثية،رقم 5
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010،التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر ،جويلية 2011
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013،التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر ،نوفمبر 2014،
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015،التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر ،نوفمبر 2016،
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017،التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر ،جويلية 2018،
- بيان صحفي رقم 207/18المجلس التنفيذي يختتم مشاورات المادة الرابعة في الجزائر 2018،صندوق النقد الدولي
- بيان صحفي رقم 13/469 -بعثة الصندوق تختم زيارتها إلى الجزائر لاجراء مشاورات المادة الرابعة ،صندوق النقد الدولي،25نوفمبر 2013،
- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني ،حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2016 و توجهات 2017،فيفري 2018،
- تقرير آفاق الإقتصاد العربي،توقعات الأداء الإقتصادي الكلي للدول العربية لعامي 2019-2020-التطورات النقدية و المصرفية ،صندوق النقد العربي ،الإصدار التاسع -أفريل 2019،
- حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018،تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني ،ديسمبر 2018
- حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018،تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني ،ديسمبر 2018
- صندوق النقد العربي :تقرير آفاق الإقتصاد العربي ،الإصدار التاسع،أفريل 2018.
- صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاق بازل 2 و الدول النامية-أبو ظبي ، 2004
- كلمة المحافظ -افتتاح يوم حول :عصرنة المصارف -إنجازات و آفاق ،19فيفري 2019،

- كلمة المحافظ - افتتاح يوم حول :عصرنة المصارف -إنجازات و آفاق، 19 فيغري 2019
- محافظ بنك الجزائر، بنك الجزائر، التطورات الإقتصادية و النقدية لسنة 2012 و عناصر التوجه للسداسي الأول لسنة 2013، الجزائر، ديسمبر، 2013،
- محمد لكصاسي -محافظ بنك الجزائر-، التطورات الإقتصادية و النقدية 2010، عرض التقرير السنوي 2010،، بنك الجزائر، 25 أوت 2010،
- مداخلة السيد المحافظ، حول التطورات المالية و النقدية ل2015 و توجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، أفريل 2017
- وزير المالية، قانون المالية يهدف إلى استرجاع التوازنات الكبرى للبلاد من الموقع: tv.echoroukonline.com
- القوانين والتعليمات :**
- الأمر 11-03 المعدل و المتمم للأمر 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 هـ الموافق ل 26 غشت 2003، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 52، 27 أوت 2003.
- التعليمات 01-2019 المعدلة و المتممة للتعليمات 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإلزامية
- التعليمات 06-16 المؤرخة في 1 سبتمبر 2016 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك
- التعليمات رقم 03-2018 المعدلة و المتممة للتعليمات 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإلزامية
- المادة 35 من الأمر 11-03 المعدل و المتمم للأمر 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 هـ الموافق ل 26 غشت 2003، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 52، 27 أوت 2003.
- المادة 35 من الأمر 10-04 المعدل و المتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010
- المادة 36 مكرر من الأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010
- المادة 36 من الأمر 11-03 المعدل و المتمم للأمر 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 هـ الموافق ل 26 غشت 2003، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 27، 52 أوت 2003..
- المادة 36 من الأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010
- المادة 49 من الأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 1، 50 سبتمبر 2010

- المادة 55 من قانون النقد 90-10 المتعلق بالنقد والقرض مؤرخ في 19 رمضان 1410 هـ الموافق ل 14 أبريل 1990 ،الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية،العدد 16،18،أبريل 1990.
- الأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010،الجريدة الرسمية الجزائرية ،العدد 1،50،سبتمبر 2010
- المادة 50 من الأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض. مؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 غشت 2010،الجريدة الرسمية الجزائرية ،العدد 1،50،سبتمبر 2010
- قانون رقم 17-10 المتمم للامر 03-11 المؤرخ في 20 محرم 1439 الموافق ل 11 أكتوبر 2017،الجريدة الرسمية الجزائرية ،العدد 12،57،أكتوبر 2017.

المحاضرات والدروس:

- زياد أحمد، دروس و محاضرات في الإقتصاد الكلي،السنة الرابعة ليسانس،جامعة معسكر،2010-2011

قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

Books :

- Agnès Bénassy-Quéré et autre, politique économique, 2eme édition, groupe de boeck, bruxelles, Belgique, 2009
- Acemoglu, Daron. Introduction to modern economic growth. Princeton University Press, 2008
- Amable, Bruno., Un survol des théories de la croissance endogène, Université Paris X et CEPREMAP, Paris , 1999
- Claude Sobry, Jean-Claude verez , éléments de macroéconomie-une approche empirique et dynamique, ellipses, 1996
- Dimand R W, & Durlauf S N. James Tobin and Growth Theory: Financial Factors and Long-Run Growth. History of Political Economy, 41(Suppl_1) ،2009
- EBRAHIMI, Pouya et VAILLANCOURT, François. L'impact du mix fiscal sur la croissance économique des provinces canadiennes, 1981-2010. Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations, 2013
- FRANCE. CONSEIL D'ANALYSE ÉCONOMIQUE, JACQUET, Pierre, PISANI-FERRY, Jean, *et al.* Questions européennes. La Documentation française, 2000.
- GAUDRON PASCAL , LECARPENTIER- MOYAL, SYLVIE, Economie monétaire et financière ,6eme édition ,Economica ,2011

- GRAY Cheryl-LANE Tracey M, et VAROUDAKIS, Aristomene. *Fiscal policy and economic growth: lessons for Eastern Europe and Central Asia*. The World Bank, 2007
- Hounaida Daly - Mounir Smida , *Coordination of monetary and fiscal policies: Theoretical Overview* ,MPRA ,2013
- Jean Didier Lecaillon,Jean Marie le page,Christian Ottavg,,*economie contemporaine,analyse et diagnostics*,3em edition,de boeck,2008
- Jean pascal BASSINO,Jean YVES LEROUX ,Pascal MICHELENA, *les polytiques economiques*,2eme Edition,Edfoucher,2005
- Keita Abdoulaye. *Dynamique économique moderne et exercices corrigés: Le modèle" y= AL" un modèle de croissance économique conçu pour les pays sous-développés*,5eme edition, Editions Publibook, 2015
- Liem HOANG,*Politiques Economiques*,Manuels AES,2000
- MANASSE, Paolo. *Procyclical fiscal policy: shocks, rules, and institutions: a view from MARS*. International Monetary Fund, 2006
- Michael Chinedu Ononugbo , *Monetary policy in developing countries: the case of Nigeria*, the university of leeds ,july 2012
- MORENO-DODSON,. *Is Fiscal Policy the Answer? A developing country perspective*,Blanca (ed.),The World Bank, 2012
- Neri Salvadori,*the theories of economic growth: 'A C lassical perspective'*,Elgar,2003
- Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus ,*Economie* ,18eme édition ,Economica ,2005
- Petraikos, George, Paschalis Arvanitidis ,*Determinants of economic growth, Economic alternatives 1* ,2008
- Philippe AGHION-Peter HOWITT,*THE ECONOMICS OF GROWTH*, The MIT Press , London, England ,2009,
- Philippe Dareau,*Croissance et politique economique,ouverture economique*,boeck,2003
- Sengupta Jati, *Understanding economic growth: Modern theory and experience* ,Springer Science & Business Media, 2011
- Victor Lanza ,*The classical approach to capital accumulation: Classical theory of economic growth*, Bachelor's Program in Economics, 2012
- Yildizoglu Murat.,*Croissance économique*, Document de cours, Université de Bordeaux IV, 2001

Articls and seminars ,working papers and electronic documents :

- ABDEL-HALEIM Sarah , *Coordination of monetary and fiscal policies: the case of Egypt* , *International Review of Research in Emerging Markets and the Global Economy*,, vol. 2, no 4. 2016

- ABDEL-HALEIM Sarah , Coordination of monetary and fiscal policies: the case of Egypt , International Review of Research in Emerging Markets and the Global Economy,, vol. 2, no 4. 2016
- AFROUNE, Nadia et ACHOUCHE, Mohamed. Le taux d'intérêt à court terme et la politique monétaire en Algérie. les cahiers du cread, , vol. 119, 2017
- ALESINA, Alberto, CAMPANTE, Filipe R., et TABELLINI, Guido. Why is fiscal policy often procyclical?. Journal of the european economic association, vol. 6, no 5,2008 p
- Amokrane Mustapha, Rasdi Sabrina,La conduite de la politique monétaire en Algérie durant les deux dernières décennies : objectifs et limites, revue d'économie et finance ,Université Hassiba Ben Bouali Chlef,Algerie,vol1,N2 , 2015,
- Arvanitidis, Paschalis, George Petrakos, and Sotiris Pavleas. ,Determinants of economic growth: the experts, view. University of Thessaly Discussion Paper Series,vol 13,N10 ,2007
- Barre Raymond ,Tinbergen (J.) - On the Theory of Economic Policy, Revue économique, volume 5, n°1, 1954
- BAYRAK, Metin et ESEN, Ömer. Examining the Validity of Wagner's Law in the OECD Economies. Research in Applied Economics, vol. 6, no 3,2014
- Blinder, Alan S. Issues in the coordination of monetary and fiscal policy. 1982.
- Charbit, Yves. Le monde en développement: démographie et enjeux socio-économiques ,La Documentation française, No. 5143 ,2002
- Charles Freedman,La politique monétaire des années 1990:leçons et enjeux, L'actualité économique.vol 66 ;N02
- Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri., The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy Shocks in Algeria: An Empirical Study.,Economic Research Forum Working Papers, N536,2010
- Chibi, Abderrahim, Mohamed Benbouziane, and Sidi Mohamed Chekouri. "Interaction between Monetary and Fiscal Policy: Empirical Evidence from Algeria.".2019
- Combey, Adama. Le Policy mix de la zone UEMOA garantit-il la Stabilité Intérieure et la Croissance?. 2014
- Combey, Adama. Le Policy mix de la zone UEMOA garantit-il la Stabilité Intérieure et la Croissance?. 2014.
- David de la Croix, Thomas Baudin,la croissance conomoque, Discussion Papers, Université catholique de Louvain,2015
- Desquilbet Jean-Baptiste, Patrick Villieu ,La théorie du policy-mix: un bilan critique , Revue d'économie financière 45, 1998
- Elbadawi, Ibrahim, Mohamed Goaid, and Moez Ben Tahar. Fiscal-Monetary Interdependence and Exchange Rate Regimes in Oil Dependent Arab Economies. Economic Research Forum Working Papers. No. 1116. 2017.

- Englama, Abwaku, Abu Bakarr Tarawalie, and Christian RK Ahoror. Fiscal and Monetary Policy Coordination in the WAMZ: Implications for Member States' Performance on the Convergence Criteria. Private Sector Development in West Africa. Springer, Cham, 2014
- Ethan Ilzetzki-Carles A-vegh, Procyclical Fiscal Policy in developing countries :truth or fiction, working paper, national bureau of economic research, Cambridge, 2008
- Fac.ksu.edu.sa/sites/default/files/lmdrs_lqtsdy_lfkry.pdf
- Finance.sia-partners.com/20170808/de-bale-1-bale4-cronique-dune-saga-reglumentaire-0.le10-10-2018-a 12 :13
- Francisco G-Carneiro-Leonardo Garrido, New evidance on the cyclicality of fiscal policy, policy research working paper 7293, World bank group,2015
- GEMMELL, Norman, MISCH, Florian, et MORENO-DODSON, Blanca. Public Spending for Long-Run Growth: A Practitioners' View. 2012
- HANIF, Muhammad N. et ARBY, Muhammad Farooq. Monetary and fiscal policy coordination. 2003.
- HAQUE, M. Emranul, et al. The composition of public expenditures and economic growth in developing countries. Global Journal of Finance and Economics, vol. 1, no 1, 2004
- Harry Bloch,Sam Hak Kan Tang,Deep determinants of economic growth :Institutions, Geography and openness to trade, progress in developement studies,vol4,No3,2004
- Helton Saulo · Leandro C. Rêgo · Jose A. Divino , Fiscal and Monetary Policy Interactions: a Game Theoretical Approach ,2012
- HILBERS Paul , Interaction of monetary and fiscal policies: Why central bankers worry about government budgets , IMF seminar on current Development in Monetary and Financial Law, Washington, 2004.
- Hounaida Daly - Mounir Smida , Coordination of monetary and fiscal policies: Theoretical Overview ,MPRA ,2013
- HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanouké ,Evidence Empirique Du Policy Mix Optimal Dans Un Contexte D'asymétrie Des Chocs Au Sein Des Pays Del'uemoa , Journal of Economics 5, no 3 ,2017 ,
- HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanouké ,Evidence Empirique Du Policy Mix Optimal Dans Un Contexte D'asymétrie Des Chocs Au Sein Des Pays Del'uemoa , Journal of Economics 5, no 3 ,2017 ,
- HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanouké ,Evidence Empirique Du Policy Mix Optimal Dans Un Contexte D'asymétrie Des Chocs Au Sein Des Pays Del'uemoa , Journal of Economics 5, no 3 ,2017
- <https://www.imf.org/ar/News/Articles/2017/06/01/pr17201-imf-executive-board-concludes-2017-article-iv-consultation-with-algeria> -le 22-06-2019-a11:20.
- Hubert REMPF,Marc LANTERI,La gouvernance des banques centrales des dans les pays émergents et en developpement,le cas de lafrique subsaharienne,bulletin de la banque de frqnce ,N171,mars2008

- Jean François GOUX ,une explication monétaire non monétaire :la théorie post-keynesienne ,revue française d économie, N 03 ,1996
- Jean-Philippe Cotis,understanding economic growth-Macro level-industry level-Firm level, OCDE Publications,2004,
- KESNER-ŠKREB, Marina. Tax policy and economic growth. Croatian Economic Survey, no 4,2002
- KUMA, Jonas Kibala. Modélisation ARDL, Test de cointégration aux bornes et Approche de Toda-Yamamoto: éléments de théorie et pratiques sur logiciels. 2018
- KUTTNER, Kenneth N. The monetary-fiscal policy mix: Perspectives from the US. Bank Kredyt, no 11-12, 2002
- Lambertini, . and Rovelli, Independent or Coordinated? Monetary and Fiscal Policy in EMU, 2002.
- Lambertini, Luca and Rovelli , Independent or Coordinated? Monetary and Fiscal Policy in EMU, An unpublished paper of Universita di Bologna,2001.
- Laurens, Bernard, and Enrique De La Piedra ,Coordination of monetary and fiscal policies , 1998
- Malaga Krzysztof et al, A propos des quelques dilemmes de la théorie de croissance économique et de l'économie ,Romanian Journal of Economics, XIX, , vol. 29, no 2, 2009
- MARSZAŁEK, Paweł, Coordination of monetary and fiscal policy , Poznan University of Economics Review , vol. 3, no 2,2003
- Medaci narimene & Belkacem djamila , la conduite de la politique monetaire en algerie : objecifs et efficacite des instruments
- MENDY, David - WIDODO, Tri. Two Stage Markov Switching Model: Identifying the Indonesian Rupiah Per US Dollar Turning Points Post 1997 Financial Crisis. 2018
- Merzlyakov, S. Strategic interaction between fiscal and monetary policies in an export-oriented economy. Panoeconomicus,vol 59,N2, 2012
- MESPLÉ-SOMPS, Sandrine. Dépenses publiques et croissance économique: revue de la littérature. 1993
- MINEA, Alexandru, VILLIEU, Patrick, et al. Développement financier, qualité institutionnelle et croissance: un modèle simple avec effets de seuil. Revue région et développement , no 32 , 2010
- Mundell, Robert A. The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability. Staff Papers vol9,N 1 ,1962
- Muscatelli, V. Anton, Patrizio Tirelli, and Carmine Trecroci , Monetary and Fiscal Policy Interactions over the Cycle:Some Empirical Evidence, manuscript.2002
- Ng'ang'a, William Irungu, Julien Chevallier, and Simon Wagura Ndiritu. Investigating fiscal and monetary policies coordination and public debt in Kenya: Evidence from regime-switching and self-exciting threshold autoregressive models. Economics Discussion Papers, 2019

- Ng'ang'a, William Irungu, Julien Chevallier, and Simon Wagura Ndiritu. Investigating fiscal and monetary policies coordination and public debt in Kenya: Evidence from regime-switching and self-exciting threshold autoregressive models. Economics Discussion Papers, 2019.
- NIKOS Binos, Fiscal policy and economic growth :Empirical evidence from Eu contries,MPRA,2009
- Nordhaus William D ,Policy games: coordination and independence in monetary and fiscal policies. Brookings Papers on Economic Activity , no. 2 ,1994
- Nordhaus William D ,Policy games: coordination and independence in monetary and fiscal policies. Brookings Papers on Economic Activity , no. 2 ,1994
- Omar, A. M. L'ALGERIE EN QUETE D'UNE RATIONALISATION DES DEPENSES PUBLIQUES. Revue nouvelle économie ,N8 ,mai 2013
- Pesaran, H. M., and B. Pesaran. Working with microfit 4.0: An introduction to econometrics. 1997
- PETERS, Amos. An Application of Wagner's "Law" of Expanding State Activity to Totally Diverse Countries. Transition, vol. 1, no 31,2002
- Philippe darreau, expliquer la croissance economique, documents de cours :
- Philippe GUILLOT ,les politiques monétaire depuis 1945 et leurs fondements théoriques ,expressions ,IUFM ,N 06 ,Mai 1995
- Reis Ricardo. The analytics of monetary non-neutrality in the Sidrauski model. Economics Letters 94,1 ,2007
- Robert E. LUCAS, Jr, ON THE MECHANICS OF ECONOMIC DEVELOPMENT, Journal of monetary economics, vol. 22, no 1,1988,
- Rousseau Damien, Odiette Benjamin,Teixeira Nelson , La théorie du policy-mix : Un bilan critique
- Salma IDRISSE, Khadija ANGADE, Benques centrales: arbitrage entre stabilite financiere et stabilite monetaire, revue des etudes multidixiplinaires en S.E, N08, 2018
- Santos, Helton Saulo B. Fiscal and monetary policy interactions: a game theoretical approach. Diss. PhD Thesis. Recife: Universidade Federal de Pernambuco, 2010
- Sargent T. et Wallace N. Some Unpleasant Monetarist Arithmetics ,Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, vol 5 ,(1981)
- TABELLINI, Guido. Money, debt and deficits in a dynamic game. Journal of Economic Dynamics and Control, , vol. 10, no 4, 1986.
- Tanimoune, Nasser Ary, Jean-Louis Combes, and René Tapsoba. Policy Mix Coherence: What Does it Mean for Monetary Policy in West Africa?. 2012
- Tanimoune, Nasser Ary, Jean-Louis Combes, and René Tapsoba. Policy Mix Coherence: What Does it Mean for Monetary Policy in West Africa?. 2012
- Thejournalofregulation.com/fr/article/norms-prudentielles-bale-ii-bale-iii/-le 22-10-2018-a 10 :30.
- Thiveaud, Jean-Marie , Policy mix: Histoire d'un concept et retour sur l'histoire des théories qui l'ont précédé, Revue d'économie financière 47, no.3 ,1998

- Tinbergen, Jan. On the theory of economic policy. Books (Jan Tinbergen) (1952).
- Vigninou, Gammadigbe , Indice de cohérence du policy-mix: une proposition , University Library of Munich, Germany, 2015
- Vigninou, Gammadigbe , Indice de cohérence du policy-mix: une proposition , University Library of Munich, Germany, 2015
- Virginie Monvoisin,L'Analyse post-keynesienne,de la monnaie debats contemporains autour de l'offre de monnaie, colloque du GRD ,économie monétaire et financière.,17eme journées internationales d'économie monétaire et bancaire,7-8-9 juin 2000,
- Yamna Achour Tani ,Analyse de la politique économique algérienne ,HAL,28 avril 2014
- Younes Ait Hmadouch,Mohammed Akaaboune, Les mécanismes de transmission de la politique monétaire dans les pays en voie de développement ,revue d'études en management et finance d'organisation, N04,Decembre2016

Theses:

- Bendahmane mohammed el amine,politiques monetaire et croissance économique dans les pays du Maghreb, thèse de doctorat, en finance, université abou bakr belkaid,tlemcen,2015-2016
- Hamza FEKIR,la crédibilité et l'Indépendance des banques centrales : l'algerie, de maroc et de tunisie, mémoire de magistère en analyse et développement ,faculté de SEGM ,université d'oran 2 Med ben Ahmad ,2007-2008,
- Mariana Neupauerová, nature et evolution de la politique monetaire en Slovaquie depuis 1990,these de doctorat,le groupe de recherche en droit ,économie et gestion,université nice sophia Antipolis,2016
- Mokhtari Faycal,Croissance endogène dans une économie en développent et en transition- Essai de modélisation cas de l'Algérie ,thèse de doctorat, université Abou Bakr Belkaid-tlemcen,2008-2009

Reports ,Instructions and Statistical publications:

- Average annuel OPEC crude oil prices from 1960 to 2019 ; <https://www.statista.com>
- Banque d'Algérie – Bulletin statistique, série respectives ,statistique monetaires 1964-2011,juin 2012
- Banque d'Algérie –Bulletin monétaire et financière ,1^{er} semestre 2018 .
- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2011–Evolution économique et monétaire en Algérie .
- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2012–Evolution économique et monétaire en Algérie .
- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2016–Evolution économique et monétaire en Algérie ;septembre 2017 .
- Banque d'Algérie-point de situation sur le financement non conventionnel ;2019.
- Ministère des finances, La note de présentation du projet de la loi de finances pour 2014

- Ministère des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2018 et Prévisions 2019-2020
- Ministère des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2017 et Prévisions 2018-20 19
- Ministère des finances. Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2017 et Prévisions 2018-20 19
- OPEC, annuel statistical bulletin-2017,
- Banque d'Algérie -Rapport annuel 2017–Evolution économique et monétaire en Algérie ;07-2018

Web sites :

- Ministère des finances-DGT(www.dgpp-mf.gov.dz)
- ar.knoema.com (أطلس بيانات العالم (موضوعات القطاع المالي)
- www.bank-of-algeria.dz (بنك الجزائر)
- www.imf.org (صندوق النقد الدولي)
- <https://www.amf.org.ae/ar> (بيانات صندوق النقد العربي)
- <http://www.ons.dz/> (ديوان الوطني للإحصائيات)
- IMF- Data Mapper(2019)
- <http://perspective.usherbrooke.ca>
- www.albankaldawli.org › algeria (بيانات البنك الدولي)

الملاحق

الملحق 1: الاحصاء الوصفي النموذج (ARDL) الأول

	GDP	INF	DEBT	OIL	CE	G
Mean	2.852394	8.894379	43.58621	46.93138	31.46016	34.14211
Median	3.200002	4.855000	36.90000	36.05000	29.28489	32.20200
Maximum	7.201872	31.70000	116.2000	109.5000	47.78281	45.84100
Minimum	-2.100001	0.300000	7.600000	12.28000	18.97131	25.71100
Std. Dev.	2.050414	9.345265	32.43837	32.00793	8.385538	5.732699
Skewness	-0.460416	1.476691	0.533067	0.729158	0.573393	0.477659
Kurtosis	3.439110	3.675270	2.160572	2.175717	2.158926	1.955415
Jarque-Bera	1.257572	11.09064	2.224880	3.390739	2.443886	2.421244
Probability	0.533239	0.003906	0.328756	0.183531	0.294657	0.298012
Sum	82.71944	257.9370	1264.000	1361.010	912.3447	990.1211
Sum Sq. Dev.	117.7175	2445.351	29462.93	28686.22	1968.883	920.1875
Observations	29	29	29	29	29	29

الملحق 2: مصفوفة الارتباط البسيط بين متغيرات

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 03/31/20 Time: 20:59
Sample: 1990 2018
Included observations: 29

	Covariance					
Correlation	GDP	LOG(G)	LOG(DEBT)	LOG(CE)	LOG(INF)	LOG(OIL)
GDP	4.059225					
	1.000000					
LOG(G)	0.027573	0.026099				
	0.084714	1.000000				
LOG(DEBT)	-0.468694	-0.088340	0.825383			
	-0.256059	-0.601891	1.000000			
LOG(CE)	0.037733	0.010520	0.030904	0.065242		
	0.073323	0.254942	0.133176	1.000000		
LOG(INF)	-1.088069	-0.013771	0.359024	0.053509	1.024697	
	-0.533503	-0.084210	0.390389	0.206948	1.000000	
LOG(OIL)	0.263883	0.073439	-0.583631	-0.000756	-0.241307	0.474725
	0.190094	0.659772	-0.932372	-0.004294	-0.345980	1.000000

الملحق 3: استقرارية السلسلة (GDP) باختبار (ADF) عند الفرق الأول:

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.575121	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

الملحق 4: اختبار فترة الإبطاء المثلى :

Model Selection Criteria Table

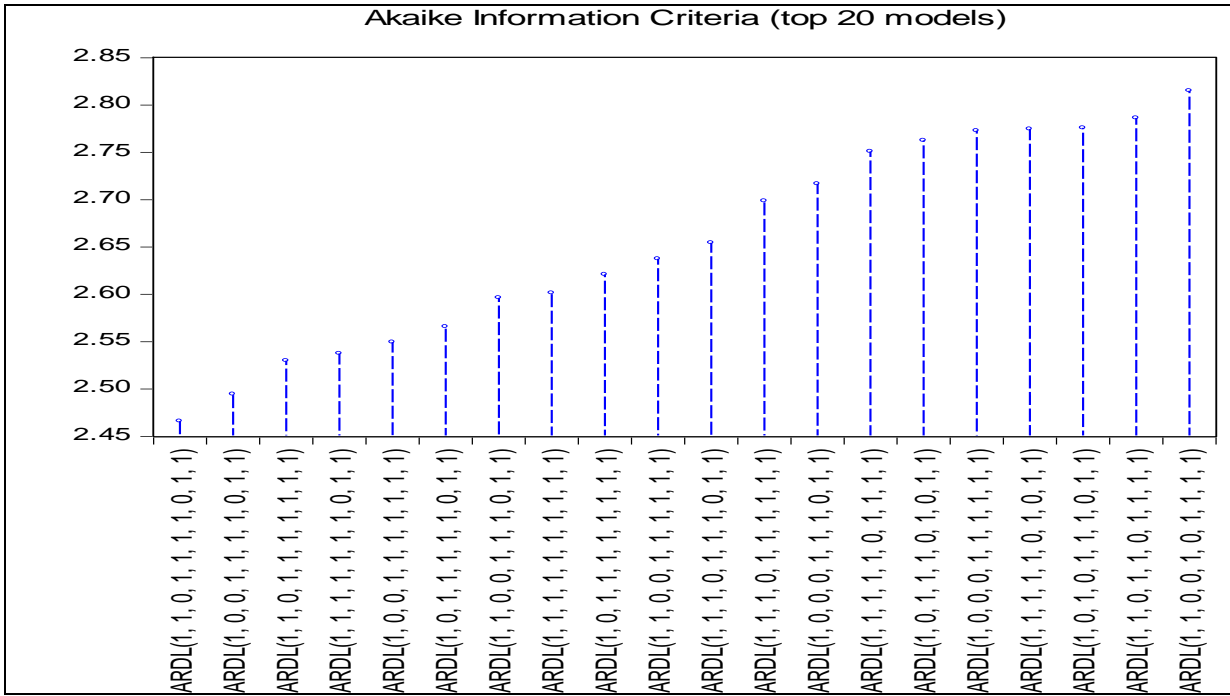
Dependent Variable: GDP

Date: 12/03/19 Time: 15:57

Sample: 1990 2018

Included observations: 28

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
133	-16.525720	2.466123	3.322540	2.727938	0.872869	ARDL(1, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
389	-17.924959	2.494640	3.303478	2.741910	0.872278	ARDL(1, 0, 0, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
129	-16.420462	2.530033	3.434029	2.806394	0.859801	ARDL(1, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1)
5	-16.524272	2.537448	3.441444	2.813809	0.858758	ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
385	-17.694679	2.549620	3.406037	2.811435	0.861798	ARDL(1, 0, 0, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1)
261	-17.923122	2.565937	3.422354	2.827753	0.859524	ARDL(1, 0, 1, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
197	-19.348768	2.596341	3.405179	2.843611	0.858605	ARDL(1, 1, 0, 0, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
1	-16.419799	2.601414	3.552989	2.892320	0.842284	ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1)



الملاحق 5: اختبار الحدود ل (Pisaren and al)

ARDL Bounds Test

Date: 12/03/19 Time: 15:58

Sample: 1991 2018

Included observations: 28

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	4.507114	9

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	1.88	2.99
5%	2.14	3.3
2.5%	2.37	3.6
1%	2.65	3.97

الملحق 6: فترة الإبطاء المثلى للنموذج:

Dependent Variable: GDP
 Method: ARDL
 Date: 12/04/19 Time: 19:21
 Sample (adjusted): 1991 2018
 Included observations: 28 after adjustments
 Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
 Dynamic regressors (1 lag, automatic): LOG(G) LOG(DEBT) LOG(CE)
 LOG(INF) LOG(OIL) S1 S4 S3 S2
 Fixed regressors: C
 Number of models evaluated: 512
 Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	-0.700799	0.169590	-4.132313	0.0020
LOG(G)	-5.284425	3.047221	-1.734178	0.1135
LOG(G(-1))	2.649195	2.583986	1.025236	0.3294
LOG(DEBT)	-3.448590	0.847065	-4.071225	0.0022
LOG(CE)	1.800040	1.662987	1.082414	0.3045
LOG(CE(-1))	2.426215	1.623204	1.494708	0.1659
LOG(INF)	0.157573	0.253023	0.622763	0.5474
LOG(INF(-1))	-0.652384	0.238902	-2.730756	0.0212
LOG(OIL)	-2.554403	0.873302	-2.924992	0.0152
LOG(OIL(-1))	-2.410665	0.954486	-2.525616	0.0301
S1	2.416129	2.395096	1.008782	0.3369
S1(-1)	-8.353676	1.997577	-4.181904	0.0019
S4	3.696787	1.330022	2.779492	0.0195
S3	-20.99791	3.785457	-5.546994	0.0002
S3(-1)	12.02736	4.055446	2.965729	0.0141
S2	5.314991	1.949255	2.726678	0.0213
S2(-1)	6.584132	1.639354	4.016297	0.0025
C	30.76072	9.537989	3.225074	0.0091

R-squared	0.952914	Mean dependent var	2.925694
Adjusted R-squared	0.872869	S.D. dependent var	2.048981
S.E. of regression	0.730574	Akaike info criterion	2.466123
Sum squared resid	5.337386	Schwarz criterion	3.322540
Log likelihood	-16.52572	Hannan-Quinn criter.	2.727938
F-statistic	11.90464	Durbin-Watson stat	2.784747
Prob(F-statistic)	0.000174		

الملحق 7: تقدير معاملات المدى القصير والطويل لنموذج (ARDL):

ARDL Cointegrating And Long Run Form
 Dependent Variable: GDP
 Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 0, 1, 1)
 Date: 12/03/19 Time: 15:59
 Sample: 1990 2018
 Included observations: 28

Cointegrating Form

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(G)	-5.284425	3.047221	-1.734178	0.1135

DLOG(DEBT)	-3.448590	0.847065	-4.071225	0.0022
DLOG(CE)	1.800040	1.662987	1.082414	0.3045
D(INF)	0.157573	0.253023	0.622763	0.5474
DLOG(OIL)	-2.554403	0.873302	-2.924992	0.0152
D(S1)	2.416129	2.395096	1.008782	0.3369
D(S4)	3.696787	1.330022	2.779492	0.0195
D(S3)	20.997907	3.785457	-5.546994	0.0002
D(S2)	5.314991	1.949255	2.726678	0.0213
CointEq(-1)	-1.700799	0.169590	-10.028886	0.0000

Cointeq = GDP - (-1.5494*LOG(G) -2.0276*LOG(DEBT) + 2.4849*LOG(CE) -0.2909*LOG(INF) -2.9193*LOG(OIL) -3.4910*S1 + 2.1736*S4 -5.2743*S3 + 6.9962*S2 + 18.0860)

Long Run Coefficients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(G)	-1.549407	1.985081	-0.780526	0.4532
LOG(DEBT)	-2.027629	0.427999	-4.737465	0.0008
LOG(CE)	2.484865	0.990558	2.508550	0.0310
LOG(INF)	-0.290929	0.139225	-2.089635	0.0632
LOG(OIL)	-2.919256	0.518739	-5.627604	0.0002
S1	-3.491034	1.070342	-3.261607	0.0086
S4	2.173558	0.787571	2.759824	0.0201
S3	-5.274315	1.598320	-3.299912	0.0080
S2	6.996195	1.676798	4.172356	0.0019
C	18.086039	5.459463	3.312787	0.0078

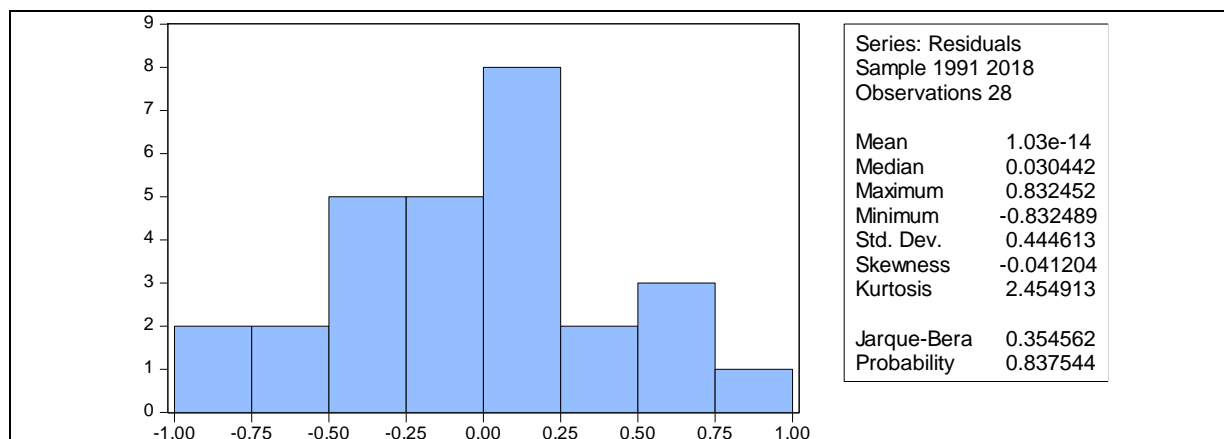
الملحق 8: الاختبارات التشخيصية لنموذج (ARDL)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	4.183571	Prob. F(2,8)	0.0571
Obs*R-squared	14.31404	Prob. Chi-Square(2)	0.0008

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	3.502609	Prob. F(2,23)	0.0470
Obs*R-squared	6.070133	Prob. Chi-Square(2)	0.0481



Ramsey RESET Test
Equation: EQ01
Specification: GDP GDP(-1) LOG(G) LOG(G(-1)) LOG(DEBT) LOG(CE) LOG(CE(-1)) LOG(INF) LOG(INF(-1)) LOG(OIL) LOG(OIL(-1)) S1 S1(-1) S4 S3 S3(-1) S2 S2(-1) C
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	Df	Probability
t-statistic	0.220405	9	0.8305
F-statistic	0.048579	(1, 9)	0.8305

F-test summary:

	Sum of Sq.	Df	Mean Squares
Test SSR	0.028654	1	0.028654
Restricted SSR	5.337386	10	0.533739
Unrestricted SSR	5.308732	9	0.589859

الملحق 9: تقدير نموذج (MSW) لدالة رد الفعل المالي خلال الفترة (Q1-2018-1990-Q1)

Dependent Variable: SB
Method: Markov Switching Regression (BFGS / Marquardt steps)
Date: 03/27/20 Time: 14:41
Sample (adjusted): 1990Q2 2018Q1
Included observations: 112 after adjustments
Number of states: 2
Initial probabilities obtained from ergodic solution
Standard errors & covariance computed using observed Hessian
Random search: 25 starting values with 10 iterations using 1 standard deviation (rng=kn, seed=1518194088)
Convergence achieved after 26 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
Regime 1				
RT	0.050636	0.031075	1.629483	0.1032
G	-1.803806	0.067539	-26.70745	0.0000
DEBT(-1)	-0.177265	0.010498	-16.88642	0.0000
C	68.36087	2.421297	28.23317	0.0000

Regime 2				
RT	-0.084262	0.066005	-1.276588	0.2017
G	-1.072561	0.201275	-5.328827	0.0000
DEBT(-1)	-0.097390	0.033817	-2.879945	0.0040
C	28.19337	8.227690	3.426645	0.0006
Common				
LOG(SIGMA)	0.776434	0.071795	10.81453	0.0000
Transition Matrix Parameters				
P11-C	3.320697	0.627928	5.288338	0.0000
P21-C	-2.172872	0.603367	-3.601243	0.0003
Mean dependent var	4.118705	S.D. dependent var	9.952144	
S.E. of regression	2.819740	Sum squared resid	818.9463	
Durbin-Watson stat	0.421820	Log likelihood	-265.6937	
Akaike info criterion	4.940958	Schwarz criterion	5.207954	
Hannan-Quinn criter.	5.049287			

Transition probabilities Matrix: 10 الملاحق

Equation: EQ07
 Date: 03/27/20 Time: 14:44
 Transition summary: Constant Markov transition probabilities and expected durations
 Sample (adjusted): 1990Q2 2018Q1
 Included observations: 112 after adjustments

Constant transition probabilities:
 $P(i, k) = P(s(t) = k | s(t-1) = i)$
 (row = i / column = j)

	1	2
1	0.965132	0.034868
2	0.102213	0.897787

Constant expected durations:

	1	2
	28.67965	9.783477

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التنسيق بين السياستين النقدية والمالية على النمو الإقتصادي خلال الفترة 1990-2018 في ثلاث مراحل، أولاً: منهجية (ARDL) التي بينت نتائجها الدور المهم الذي يلعبه المزيج النقداوي -سياسة نقدية انكماشية وسياسة مالية توسعية- في تحفيز النشاط الإقتصادي كما أنه المزيج الأمثل في حالة الجزائر، إضافة إلى أهمية المزيج الكينيزي، ثانياً: النموذج التكميلي الذي أظهر لنا الأثر السلبي للبيئة المؤسسية على النمو الإقتصادي وعلى عملية التنسيق بين السياستين خاصة أن الضعف المؤسسي من أهم التحديات أمام السياسة المالية. ثالثاً: باستخدام نموذج غير خطي (MSW)، توصلنا إلى أن السياسة المالية في الجزائر هي السياسة المهيمنة-نظام غير ريكاردي- إضافة إلى أنها سياسة دورية وأكثر حساسية لتقلبات الإنتاج، كما أنها لا تستطيع السيطرة على عجزها المالي وهذا ما أكد لنا صحة فرضيتنا حول الضعف المؤسسي وعرقلة لعمل السياسة المالية في الجزائر. بالتالي أجبرت الهيمنة المالية السياسة النقدية لتتماشى مع متطلباتها في احتواء الدين العام والرصيد المالي، كذلك تعدد أهداف هذه الأخيرة وعدم وضوح ملامحها في الجزائر أدى إلى جعلها مجرد سياسة مرافقة في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، السياسة المالية، المزيج السياسي في الجزائر، النمو الإقتصادي، منهجية (ARDL)، النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية (MSW).

Résumé:

Le but de cette étude est de mesurer la coordination entre PM et PB dans la croissance économique dans la période 1990-2018 en trois étapes. Premièrement: l'utilisation de l'approche ARDL qui a donné de bons résultats du Policy-Mix Monetarists - la politique monétaire restrictive et la politique budgétaire expansive- dans la stimulation de l'activité économique en Algérie, en plus de Policy-Mix keynésienne. Deuxièmement: le modèle supplémentaire qui a démontré l'impact négatif de la qualité institutionnelle dans croissance économique et dans le processus de coordination. Et spécialement que la faiblesse institutionnelle c'est l'un des défis les plus importants de la politique budgétaire. Troisièmement: en utilisant un modèle non-linéaire (MSW) on a conclu que la politique budgétaire algérienne c'est la politique dominante -système non-ricardien, aussi est une politique pro-cyclique et qu'elle est plus sensible aux fluctuations de output. Plus encore, la politique fiscale ne contrôle pas le déficit budgétaire, ce qui confirme la validité de notre hypothèse sur la faiblesse institutionnelle et ses obstructions de la politique budgétaire en Algérie. Par conséquent la dominance budgétaire a force la politique monétaire a se conformer avec ses exigences dans la contrainte du dette publique et le déficit budgétaire, ainsi la multiplicité des objectifs de la politique monétaire et manque de clarté de ses caractéristiques, l'ont fait une politique d'accompagnement en Algérie.

Mots clés : Politique monétaire (PM), Politique budgétaire (PB), Policy-Mix en Algérie, Croissance Economique, l'approche (ARDL), modèle a changement de régime markovien.

Abstrat :

This study aim to measure the effect of coordination between PM and PB on economic growth during the period (1990-2018) in three stages, First: we use the (ARDL) approach, which has shown its results the important role of Policy-Mix Monetarists-PM restrictive and PB expansionary -in stimulating economic activity, it also the optimal Policy-Mix in Algeria ;in addition to the Policy-Mix Keynesian . Secondly: the Supplementary model that demonstrated the negative impact of institutional quality on economic growth and also on the coordination process. Especially that the institutional weakness is one of the most import challenges to fiscal policy. Thirdly: using a non-linear model (MSW);we concluded that Algeria's fiscal policy is the dominant policy -non ricardian system-and it's a cyclical ,that is more sensitive to output fluctuations ;also the PB cannot control its budget deficit ;this is what confirmed our validity of our hypothesis about institutional weakness and its obstructions of PB in Algeria. Consequently ,the fiscal Dominance forced the PM to comply with its requirements in constraining the public debt and the budget deficit ,also the multiplicity of PM objectives ,and the lack of clarity of its features has made it just an accompanying policy in Algeria.

Keywords: Monetary policy (PM), Fiscal policy (PB), Policy-Mix in Algeria , Economic growth,(ARDL) approach , Markov switching model.