جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسـم: العلوم الاقتصاديـة

عنـوان المذكـرة

دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي
دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2010-2022

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في قسم العلوم الإقتصادية

تخصص إقتصاد نقدي وبنكي

إعداد الطالبتين

شهري الزهرة

زرايقي ليندة

تحت إشراف الأستاذ

أ.د . بن قيدة مروان

أ.د .ماعوشي عيماد	أستاذ محاضر "أ" جامعة المدية	رئيسا
أ.د . بن قيدة مروان	أستاذ محاضر "أ" جامعة المدية	مشرفا
أ.د .باصور كمال	أستاذ محاضر "أ" جامعة المدية	ممتحنا

السنة الجامعية: 2023-2024

جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسـم: العلوم الاقتصاديـة

عنـوان المذكـرة

دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي
دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2010-2022

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في قسم العلوم الإقتصادية

تخصص إقتصاد نقدي وبنكي

إعداد الطالبتين

شهري الزهرة

زرايقي ليندة

تحت إشراف الأستاذ

أ.د . بن قيدة مروان

أ.د .ماعوشي عيماد	أستاذ محاضر "أ" جامعة المدية	رئيسا
أ.د . بن قيدة مروان	أستاذ محاضر "أ" جامعة المدية	مشرفا
أ.د .باصور كمال	أستاذ محاضر "أ" جامعة المدية	ممتحنا

السنة الجامعية: 2023-2024



شكر وعرفان

بسم الله والصلاة والسلام على رسوله الله صلى عليه وسلم، وأولا الحمد

والشكر لله سبحانه وتعالى الذي أنعم علينا نعمة العلم وألهمنا

الإرادة والصبر والمثابرة لإتمام هذا العمل المتواضع

نتقدم بجزيل الشكر وبأسمى عبارات التقدير والإحترام للأستاذ المشرف

الدكتور "بن قيدة مروان" الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته القيمة

وشكر خاص للدكتور جعفري جمال الذي قدم لنا يد العون

كما نشكر كل من سبط لنا يد العون من قريب

أو من بعيد وكل من كان له فضل لاتمام هذا العمل.



الإهـــداء

الحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله .... وبعد:

أهدي هذا العمل إلى الوالدين الكريمين حفضهما الله

وإلى عائلتي الصغيرة الزوج رشيد زرد وأولادي أمير وأنس

إلى كل من ساندي ومد لي يد العون حتى أتم هذا البحث

خاصة الأستاذ المشرف "بن قيدة مروان"

إلى رفيقة الدرب التي قاسمت معها هذا العمل المتواضع ليندة

إلى كل هؤلاء أهدي هذا المجهود المتواضع.

شهري الزهرة



الإهـــداء

أهدي ثمرة جهدي هذا إلى:

روح أمي التي وضعت الجنة تحت قدميها إلى نبع الحنان والرحمة

إلى التي نورت لي طريقي "أمي الغالية" رحمة الله عليها

إلى من كان سندا لي في الحياة وضحى بالغالي والرخيص

أبي الغالي حفظه الله وشفاه

إلى من يرتجف قلبي عند سماع إسمه

إلى ذكرى أخي وروحه الطاهرة رحمة الله عليه

إلى إخوتي و إخواتي

إلى كل الأهل والأصدقاء والزملاء

إلى كل من مد لي يد العون وأخص بالذكر الأستاذ بن قيدة مروان

إلى من قاسمتني هذا العمل رفيقتي الزهرة

إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل المتواضع

زرايقي ليندة

المستخلص

هددفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر للفترة (2010-2022).

وتوصلت هذه الدراسة إلى أن السلطة النقدية الممثلة في (البنك المركزي) تؤدي دور المحرك الرئيسي للنشاط الإقتصادي، من خلال تحكمها في العرض النقدي بإستخدام أدوات السياسة النقدية، التي تهدف إلى ضبط المعروض النقدي بما يتماشى والنشاط الإقتصادي وكذا تحقيق الأهداف الإقتصادية المنشودة, ومن خلال إحصائيات وتقارير بنك الجزائر خلصنا إلى أن بنك الجزائر ركز بشكل كبير على استخدام أداة الإحتياطي الإجباري إلى جانب أداة تسهيلات الودائع المغلة للفائدة، وكذا أداة استرجاع السيولة للتحكم بشكل فعلي في امتصاص فائض السيولة، كما تميز عرض النقود في الجزائر خلال فترة الدراسة بالنمو المتزايد والمستمر في معدلاته، مع ارتباط هذا النمو والتغير في مقابلات الكتلة النقدية وبالأخص مقابل الموجودات الخارجية التي احتلت الصدارة في إنشاء النقود في الجزائر.

الكلمات المفتاحية : العرض النقدي، مقابلات الكتلة النقدية، أدوات السياسة النقدية. إستقلالية بنك الجزائر.

Abstract

This study aims to determine the effectiveness of monetary policy in controlling the money supply in Algeria for the period (2010-2022).

This study concluded that the monetary authority represented by the (Central Bank) plays the role of the main driver of economic activity, through its control of the money supply using monetary policy tools, which aim to control the money supply in line with economic activity as well as achieving the desired economic goals, and through statistics. According to the reports of the Bank of Algeria, we concluded that the Bank of Algeria focused greatly on using the compulsory reserve tool in addition to the interest-bearing deposit facilities tool, as well as the liquidity recovery tool to effectively control the Absorption of excess liquidity. The money supply in Algeria during the study period was characterized by increasing and continuous growth in its rates, with this growth and change linked to the exchange of money supply, especially against foreign assets, which occupied the forefront in creating money in Algeria.

Keywords: money supply, monetary bloc interviews, monetary policy .tools. Independence of the Bank of Algeria

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الموضـــوع	الصفحة
شكر وعرفان	
الإهــداء	
المستخلص	
فهرس المحتويات	II
فهرس الأشكال	V
فهرس الجداول	IV
مقدمة عامة	أ
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	
تمهيد	02
المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر	03
المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية	03
المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية عبر الفكر الاقتصادي	04
المطلب الثالث: أنواع السياسة النقدية	15
المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية	16
المطلب الأول: الأدوات الكيفية (المباشرة)	16
المطلب الثاني: الأدوات الكمية (غيرالمباشرة)	19
المطلب الثالث: الادوات الحديثة غير التقليدية	23
المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية وقنواتها وشروط نجاحها	27
المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية	27
المطلب الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية	32

المطلب الثالث: شروط نجاح السياسة النقدية	34
خلاصة الفصل	35
الفصل الثاني: الإطار النظري للعرض النقدي	
تمهيد	37
المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول العرض النقدي	38
المطلب الأول: مفهوم العرض النقدي	38
المطلب الثاني: مكونات وهيكل العرض النقدي	39
المطلب الثالث: محددات عرض النقود	45
المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول مقابلات العرض النقدي	49
المطلب الأول:مفهوم مقابلات العرض النقدي	49
المطلب الثاني: مكونات مقابلات العرض النقدي	52
المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية	56
المبحث الثالث: عرض النقود في إطار السياسة النقدية	58
المطلب الأول: إصدار النقود من طرف البنك المركزي	58
المطلب الثاني: خلق النقود من طرف البنوك التجارية	61
المطلب الثالث: آلية تأثير عرض النقود من خلال السياسة النقدية	64
خلاصة الفصل	67
الفصل الثالث: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2022	
تمهيد	69
المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة (1010-2022)	70
المطلب الأول: عموميات حول بنك الجزائر واستقلاليته	70

المطلب الثاني: أثر استقلالية بنك الجزائر على السياسة النقدية وتنفيذها	77
المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها خلال الفترة (2010–2022)	84
المبحث الثاني: تطور العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010–2022)	94
المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010–2022	94
لمطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010–2022	98
خلاصة الفصل	103
خاتمة	105
قائمة المراجع	110
الملاحق	125

قائمة الأشكـــال

رقم الشكل	عنـــوان الشكـــل	الصفحة
(1-1)	عرض النقود عن كينز	08
(2-1)	الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط	10
(3-1)	الطلب على النقود بدافع المضاربة	11
(4-1)	أدوات السياسة النقدية	26
(5-1)	المربع السحري الأهداف النهائية للسياسة النقدية	31
(1-2)	مكونات المعروض النقدي	43
(2-2)	الزيادة في عرض النقود	46
(3-2)	العلاقة بين الكتلة النقدية المتداولة والمقابل ذهب وعملات أجنبية	53
(4-2)	العلاقة بين الكتلة النقدية مقابل القروض للخزينة	54

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنـــوان الجدول	الصفحة
(1-2)	ميزانية البنك المركزي	49
(2-2)	ميزانية القطاع المصرفي	50
(3-2)	الميزانية الموحدة للنظام المصرفي	51
(1-3)	تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2010-2022)	88
(2-3)	تطور معدلات الإحتياطي الإجباري للجزائر خلال الفترة (2010-2022)	89
(3-3)	تطور معدلات امتصاص السيولةللجزائر خلال الفترة (2010-2022)	91
(4-3)	معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة للجزائر خلال الفترة (2010- 2022)	93
(5-3)	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2022 (الوحدة مليار دينار جزائري)	95
(6-3)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2022) الوحدة مليار دينار جزائري	99


مقدمة

مقـــدمـــة

تعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الإقتصادية، لكونها أداة فعالة في تحقيق الأهداف الإقتصادية والإجتماعية، والسياسة النقدية شأنها شأن السياسات الأخرى فهي تلعب دورا هاما في النشاط الإقتصادي، وتمثل الاستراتيجيات المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه الإقتصاد وتحقيق النمو والوصول إلى الإستقرار، حيث حظيت السياسة النقدية بإهتمام واسع وكبير في الفكر الإقتصادي فالبداية الأولى، التي تبلورت في معالمها كانت مع ظهور المدرسة الكلاسكية ثم جاء كينز ليؤكد في القرن العشرين أن السياسة المالية هي أكثر فعالية، لكن سرعان ما استرجعت السياسة النقدية مكانتها في الخمسينات من القرن العشرين على يد فريدمان، وازداد الإهتمام بها في الفكر الإقتصادي المعاصر خاصة أثناء الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الإقتصادي التي شهدته معظم دول العالم خاصة النامية منها.

يعد موضوع عرض النقود من المواضيع الإقتصادية بالغة الأهمية التي حظيت بإهتمام الكثير من المفكرين على المستوى النظري والتطبيقي، لذلك نجد أنه في مختلف الدول تولي السلطات النقدية أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصدارة بما يتوافق والأهداف الإقتصادية الكلية، وهو يستدعي تحكم وتتبع السلطة النقدية لعرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه، ذلك من خلال السياسة النقدية، التي تمثل أحد أهم أجزاء السياسة الإقتصادية وهي بذلك تتدخل بإجراءاتها وأدواتها ومنهجيتها لتكيف عرض النقود مع مستوى النشاط الإقتصادي، ويكون تحكم السلطة النقدية (البنك المركزي) من خلال قيامها بالمراقبة الفعلية للمعروض النقدي، وذلك في ظل الإستقلالية العالية التي تتمتع بها السلطة النقدية من أجل ضمان سلامة وفعالية السياسة النقدية.

وفي الجزائر و بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 أصبحت السياسة النقدية في الجزائر ذات فعالية أكبر حيث تم اعتمادها كأسلوب لتنظيم تداول المعروض النقدي قصد تحقيق الإستقرار النقدي والذي تلته تعديلات وإصلاحات كانت لها دور في تعزيز استقلالية

بنك الجزائر، ولكي تنجح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها النهائية يجب على السلطة النقدية أن تتبع أدوات تستعين بها من أجل إدارة حجم المعروض النقدي.

الذي كان في نمو مستمر ومتزايد في معدلات عرض النقود مع ارتباط هذا النمو والتغير بتغير مقابلات الكتلة النقدية خاصة الأصول الخارجية التي احتلت الصدارة الإنشاء النقدي في الجزائر، وعليه فإن دراسة موضوع دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي يعد من بين المواضيع التي جرى حولها جدال ونقاش كبير بين المفكرين الإقتصاديين وفي هذا السياق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر للفترة: (2010-2022)؟

ومن خلال التساؤل الرئيسي يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالسياسة النقدية وما هي أدواتها وأهدافها؟
- ما المقصود بالمعروض النقدي؟
- هل نجحت السلطة النقدية في الجزائر من خلال أدواتها بالتحكم في العرض النقدي خلال فترة الدراسة (2010-2022)؟

❖ **الفرضيات**

ولمعالجة الإشكالية الرئيسية والإجابة عن التساؤلات الفرعية السابقة نضع الفرضيات التالية:

- تختلف النظريات الأقتصادية في مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي،وكذا من حيث الادوات التي تستخدمها لتحقيق اهدافها.
- عرض النقود هو مجموعة النقود المتداولة خلال فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية.
- تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى تحقيق الإستقرار النقدي والتحكم في المعروض النقدي وقد فشلت في إدارتها خلال فترة الدراسة (2010-2022).

❖ **حدود الدراسة**

تمثلت حدود الدراسة في جانبين مكاني وزماني، حيث يشمل الجانب المكاني على دراسة السلطة النقدية والعرض النقدي في الجزائر.

أما الجانب الزمني فيشمل الفترة الممتدة من (2010-2022).

❖ **أسباب اختبار الموضوع**

يرجع سبب اختيار موضوع هذه المذكرة انطلاقا من الإعتبارات التالية:

- إبراز دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر منذ سنة 2010 في ظل برامج الإصلاح الإقتصادي وتحسن شروط تمويل الإقتصاد.
- اختيار الفترة (2010-2022) فترة الدراسة لأن الجزائر قامت بتغيرات وتعزيز الرقابة والإشراف على أعمال البنوك.
- الموضوع يتماشى مع التخصص اقتصاد نقدي وبنكي.

❖ **أهمية الدراسة**

تكمن أهمية الدراسة في الدور الذي تلعبه السلطة النقدية في إدارة العرض النقدي والحفاظ على إستقرار الأسعار وخاصة في ظل الأزمات الإقتصادية والمالية التي يشهدها العالم، مع الوقوف على مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي بالجزائر من خلال استخدام أدوات جديدة وفعالة للسياسة النقدية.

❖ **أهداف الدراسة**

- معرفة الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر.
- محاولة تحديد إطار للعلاقة بين استقلالية بنك الجزائر وأداء السياسة النقدية.
- إبراز تطورات المعروض النقدي في الجزائر.

❖ **المنهج والأدوات المستعملة في البحث**

حتى تستطيع الإجابة على تساؤلات موضوع إشكالية البحث والإلمام بكل جوانبه اعتمدنا المنهج الوصفي في استعراض ماهية السياسة النقدية والمعروض النقدي، كما اعتمدنا على المنهج التحليلي عند القيام بتحليل معطيات الجانب التطبيقي من البحث المتعلقة بتطورات السياسة النقدية والعرض النقدي، وطبقنا كذلك المنهج التاريخي في دراسة حالة الجزائر في ما يتعلق بتتبع سيرورة تطور الإقتصاد الجزائر ومسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات المصرفية واثر أداء السياسة النقدية على العرض النقدي في الفترة (2010-2022).

أما أدوات البحث المستخدمة، قمنا بالإستعانة بمجموعة من الأدوات منها الإحصاءات والتقارير ومجموعة من القوانين والتشريعات المتعلقة بموضوع الدراسة ومختلف الكتب والمقالات والمجالات والأبحاث ذات صلة بالموضوع.

❖ **الدراسات السابقة**

يمكن ذكر بعضها على سبيل المثال فيما يلي:

1. صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية مع الإشارة لحالة الجزائر للفترة (1990-2000) أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التسيير جامعة الجزائر 2003،حيث حاول الباحث معرفة مكانة السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري وخاصة في فترة الإصلاحات الإقتصادية، ومن أهم النقاط التي تطرق إليها الإطار النظري للسياسة النقدية، ثم قام بتقييم الإصلاحات المصرفية ودورها في تهيئة عمل السياسة النقدية في الجزائر ومن النتائج التي توصل إليها: أن مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري عرفت فقط بعد سنة 1990 وبعد صدور قانون (90-10) أي بعد تهيئة المناخ القانوني والتنظيمي والدخول إلى اقتصاد السوق، حيث استطاعت أن تحتل مكانة هامة في تصحيح الاختلالات الخارجية والداخلية.

2. إكن لونيس: السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 (2010-2011)، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وتتبع تطور العرض النقدي ومقابلاته في الجزائر خلال فترة الدراسة، وتوصلت إلى أن السياسة النقدية تعمل على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه لجعل كمية النقود تتناسب مع كمية الإنتاج الحقيقي.

تختلف دراستنا مع الدراسات السابقة في:

-في فترة الدراسة حيث دراستنا تناولت دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر للفترة (2010-2022) حيث في هته الفترة طرأة عدة تغيرات إقتصادية جديدة،أما في الدراسات السابقة ففترة الدراسة كانت بين(1990-2009) فكانت دراستهم في ظروف مختلفة .

-وهدفنا من خلال هذه الدراسة الى إبراز فعالية أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي ومدى قدرة بنك الجزائر وكفاءته في التحكم في السياسة النقدية، أما الدراسات السابقة فهدفت الى معرفة مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري وخاصة في فترة الإصلاحاتٍ وعلى كيفية قيام السلطة النقدية بضبط العرض النقدي وسبل تفعيل ذلك.

❖ **هيكل الدراسة**

للإجابة على الإشكالية ولتحقيق أهداف هذه الدراسة، قمنا بتقسيم الموضوع في ثلاثة فصول سبقتهم مقدمة عامة لتنتهي الدراسة بخاتمة عامة.

- تناول الفصل الأول منه الإطار النظري للسياسة النقدية وذلك من خلال ثلاث مباحث فالأول خصص لماهية السياسة النقدية وتطورها عبر مراحل الفكر الاقتصادي، وفي المبحث الثاني تعرضنا إلى أدوات السياسة النقدية وفي المبحث الثالث تطرقنا إلى أهداف السياسة النقدية وقنواتها وشروط نجاحها.

– أما الفصل الثاني منه فخصص للحديث عن الإطار النظري للعرض النقدي فقد تناول المبحث الأول مفاهيم أساسية حول المعروض النقدي، وفي المبحث الثاني تطرقنا فيه إلى التعرف على مفاهيم أساسية حول مقابلات الكتلة النقدية والمبحث الثالث تناولنا فيه عرض النقود في إطار السياسة النقدية.

– أما الفصل الثالث فخصصناه لدراسة تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010– 2022، وتناولنا مبحثين، فالأول تناولنا فيه تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة بحيث تطرقنا فيه إلى عموميات حول بنك الجزائر واستقلاليته قبل وبعد قانون 90–10 ،و تطرقنا الى مسار السياسة النقدية في الجزائر و أهم الأدوات التي اعتمد عليها بنك الجزائر في ضبطه للمعروض النقدي في هته الفترة ، أما المبحث الثاني فتناولنا فيه مكونات الكتلة النقدية في الجزائر و تطورها خلال الفترة (2010–2022) وتطرقنا الى مقابلات الكتلة النقدية وتطورها في الجزائر خلال فترة الدراسة .

❖ **الصعوبات**

• اختلاف الأرقام الإحصائية من مصدر لأخر، مما يؤدي إلى اختلاف النتائج المتوصل إليها.

- أما الخاتمة فقد تضمنت جملة من النتائج التي توصلنا إليها والتي ساعدتنا على الإجابة على الفرضيات الخاصة ببحثنا، كما قدمنا جملة من التوصيات والمقترحات بناءا على ما توصلنا إليه في دراستنا.



الفصل الأول

الإطار النظري للسياسة النقدية

تمهيد

إن التطور المستمر للمتغيرات الإقتصادية وأيضا الأفكار والسياسات النقدية، قد ساهم في ظهور وتطور السياسة النقدية التي تعتبر من أهم الركائز التي تعتمد عليها الدولة نظرا للدور الذي تلعبه في حماية الإقتصاد الوطني، عن طريق تحقيق الإستقرار النقدي، وهذا من خلال التحكم في الأسعار وكذا في العرض النقدي.

ونظرا لأهميتها تناولتها مختلف مدارس الفكر الإقتصادي وعملت على تطويرها، ولغرض معالجة السياسة النقدية ومدى تحقيقها للأهداف المسطرة قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

- **المبحث الأول:** ما هي السياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي.
- **المبحث الثاني:** أدوات السياسة النقدية.
- **المبحث الثالث:** أهداف السياسة النقدية وقنواتها وشروط نجاحها.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي

تعد السياسة النقدية بمثابة العمل الذي يستخدمه لمراقبة عرض النقود من طرف البنك المركزي، وهذا لكونها أداة لها تأثير على الإقتصاد بواسطة النقود ، وقد عرفت السياسة النقدية تطورا عبر مدارس الفكر الإقتصادي.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

هناك عدة تعاريف للسياسة النقدية نذكر منها ما يلي:

- تعريف" احمد فريد مصطفى" هي الاستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية القومية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن عن طريق زيادة الناتج القومي بالقدر الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة من الاستقرار النسبي للأسعار وذلك في إطار توفير السيولة المناسبة للاقتصاد القومي، حتى تتفادى الضغط على الأرصدة النقدية للدولة.[1]
- تعريف" محمد العربي ساكر" عبارة عن جميع الوسائل التي تطبقها السلطات المختصة بشؤون النقد والائتمان لتحقيق هدف اقتصادي محدد.[2]
- تعريف" وحيد مهدي عامر" تعرف السياسة النقدية بالإجراءات التي يتم تخطيطها بواسطة السلطات النقدية في المجتمع بهدف إدارة المعروض النقدي وتحديد أسعار الفائدة لتحقيق التوظيف الأمثل دون حدوث ضغوط تضخمية في الاقتصاد القومي.[3]

---

[1] أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية مصر،2000، ص 39.

[2] محمد العربي ساكر، محاضرات الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006 ص 112.

[3] وحيد مهدي عامر، السياسات النقدية والاستقرار الاقتصادي، الطبعة الأولى، الإسكندرية مصر، 2010، ص233.

• تعريف" علي بن قدور، يبرير محمد" حيث عرفها (Einzig) بأنها: تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذا جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.[1]

المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية عبر مدارس الفكر الاقتصادي

لقد تطورت السياسة النقدية ومرت بعدة مدارس نظرا للدور الذي تلعبه في المجتمعات الإقتصادية لمعالجة كل التقلبات في النقود وتأثيرها على معدلات الفائدة فيما يلي سنتطرق إلى أهم المدارس التي إنشغلت للاهتمام بكافة جوانبها.

1. السياسة النقدية في المدرسة الكلاسيكي ة: اهتمت المدرسة الكلاسيكيۃ بتحليل العوامل المحددة لقيمة النقود والمستوى العام للأسعار فحاول البعض أن يوجز أسباب تقلب الاسعار في تغير عرض النقود، بينما نظر البعض الى ذلك الجزء من النقود الذي يتداوله الأفراد بوصفه دخلا لهم، ولقد ظهرت نظريتان في تفسير قيمة النقود ، هما نظرية كمية النقود ونظريه الدخل، وجهت الأولى اهتماما ناحية عرض النقود واهتمت الثانيۃ بالطلب على النقود سواء عند اكتسابها أو إنفاقها.

1-1. نظرية كمية النقود (ارفينج فيشر): نهضت نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الافتراضات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل في التأثير على مستوى الائتمان ، فيرى أنصار هذه النظرية في كمية النقود العامل الفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار والتناسب بينهما تناسبا عكسيا ويتخذ انصار هذه النظرية معادلة التبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي: **MV = PT**

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

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

P = المستوى العام للأسعار.

[1] بن قدور علي، محمد يبرير، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع الأردن، 2018، ص34.

T = حجم المبادلات.

وبالتالي فللمعادلة تحدد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار وقد ظهرت معادلة أخرى تسمى بمعادله التبادل الاقتصادي لفيشر ، حيث أدخل النقود المصرفية في التبادل فأصبحت المعادلة: **MV+M`V` = PT**

M: النقود القانونية.

V: سرعة تداولها.

M`: النقود المصرفية.

V`: سرعة تداولها.

والهدف من الفصل بين M و M` حتى يتبين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات ورغم هذا التقديم فإن الخلاصة لا تتغير فكل تغير في عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار وبالتالي فإن النقد محايد.[1]

1-2. معادله الأرصدة النقدية الحاضرة" معادلة كامبردج": تمكن مجموعة من الاقتصاديين في جامعة كامبردج في انجلترا يقودهم الفريد مارشال وبيجو من الوصول الى صياغة معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة والفرق بينها وبين معادلة التبادل هو أن فيشر ركز على دور النقود كوسيط للتبادل ، بينما ركزت مدرسة كامبردج على دور النقود كمستودع للقيمة مما يعطل مؤقتا جزءا من القوة الشرائية للأفراد يرغبون في الاحتفاظ بها من أجل المعاملات أي التفضيل النقدي واستبدل المبادلات النهائية ليحل محلها الناتج الإجمالي وكانت صياغة دالة الطلب على النقد في الشكل التالي:[2] **Md = KPy**

حيث:

[1] عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2013، ص ص 42-43.

[2] جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، الطبعة الأولى، دار الخلدونية، الجزائر، 2007، ص 103.

Md: الطلب على النقود.

y: الدخل الحقيقي.

P: مستوى الأسعار.

K: مقلوب سرعة تداول النقد وهي نسبة الدخل النقدي التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية سائله $(\frac{1}{V})$.[1]

ومن هذا يتضح أن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة ، يتمثل دورها في خلق النقود بقصد تنفيذ المعاملات ، أي حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها وكمية النقود في هذه الفترة تؤثر فقط على المستوى العام للأسعار.[2]

2. السياسة النقدية في الفكر الكينزي: كان لأزمة الكساد الكبير عام 1929 وما صاحبها من تدهور عدة مؤشرات اقتصادية ، كانتشار البطالة وانخفاض الأسعار ، وعجز النظرية التقليدية عن إيجاد الحلول للخروج من هذه الأزمة ساعد في ظهور مدرسة فكرية اقتصادية رأسمالية كان رائدها الاقتصادي البريطاني "جون مينار كينز"، قامت على مجموعة المبادئ والفرضيات التالية:[3]

– وجه كينز إهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) ، والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الإحتفاظ بالنقود لذاتها.

– قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) ، وأخذهلتفضيل السيولة في الإعتبار قد فتح أمامه آفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي ،

[1] حسين حميد، فعالية السياسة النقدية في ظل حركة رؤوس الأموال الدولية رسالة ماجستير في العلوم الاقتصاديةة كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، بجامعة المدية، الجزائر(غير منشورة) ،2011–2012، ص39.

[2] عباس كاظم الدعمي، السياسة النقدية والمالية وأداة سوق الأوراق المالية، دار الصفاء، عمان، 2010، ص29.

[3] باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر للفترة (1990– 2012) رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، بجامعة المدية، الجزائ ر(غير منشورة) 2014، ص6.

وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزا معتبرا في النظرية الإقتصادية ، ومن ثم الإهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل.

– جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل وكما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة بإعتبار أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال.

– رفض في تحليله قانون ساي وبين عدم وجود يد خفية وبذلك طلب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدد معالم السياسة الإقتصادية الجديدة حتى يصل الإقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني.

– إهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الإستثمارية فالطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية وذاتية ونفسية أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.

– وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها وثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف المرونة على التغيير بل أنها تصبح جامدة ، أو على الأقل الإنخفاض بعد حد معين، وأن الإدخار يتوقف على مستوى الدخل و أن السعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفقا لعرض النقود والطلب عليها.[1]

2-1. عرض النقود عند كينز: نعني بعرض النقود كمية النقود المتداولة في الإقتصاد (الأفراد، العائلات، البنوك المشروعات، وما يحوزه البنك المركزي)، يعتبر كينز عرض النقود متغيرا خارجيا ، والسبب في ذلك هو أن إصدار النقود مراقب من قبل الدولة عن طريق

[1] اكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) رسالة ماجستير في علوم الاقتصاد، فرع نقود وبنوك، كلية العلماء الاقتصادية علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر (غير منشورة) 2010- 2011، ص ص 23-24.

السلطات النقدية ، وهذه المراقبة تتم بواسطة وسائل مختلفة كالتدخل المباشر من طرف السلطات النقدية لتحديد معدل النمو، حجم الودائع، أ و بطريقة غير مباشر ة كمعدل الاحتياطي الاجباري.[1] والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (1-1): عرض النقود عن كينز



المصدر: عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،1994، ص 211

2-2. الطلب على النقود عند كينز: يقسم كينز الطلب على النقود إلى قسمين: الأول يرتبط بتحقيق دافع المعاملات وهذا الجزء من الطلب يخضع إلى الحجم الكلي للمعاملات النقدية ومتوسط الفترة الزمنية ما بين المدفوعات أما القسم الثاني فيتكون م الطلب على النقد بإعتباره شكلا من أشكال الإحتفاظ بالثورة، وفي هذا الإطار يذكر كينز في النظرية العامة ثلاثة دوافع للإحتفاظ بالنقد وهي:[2]

- دافع المعاملات.
- دافع الاحتياط.
- دافع المضاربة.

2-2-1. دافع المعاملات: (Motifs de Transaction)(M^{dt}): الطلب على النقود بدافع المعاملات (M^{dt})، هو الاحتفاظ بجزء من الأرصدة النقدية (Mt) قصد إحداث توازن بين

[1] مصطفى رشدي شيحة، الإقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطبلعة والنشر، بيروت لبنان،1985، ص 304.
[2] اكن لونيس، مرجع سابق، ص25.

التدفقات النقدية (y) والتدفقات العينية (y)، أو بشكل أخر بين تدفقات النفقات (إنفاق مستمر لأصحاب الأعمال والأفراد)، وتدفقات المداخيل (توزيع عوائد عوامل الانتاج تكون دورية).[1]

2-2-2. دافع الاحتياط: (Precautionary Motive)(dp): أشار كينز في معرض كتابه (النظرية العامة) إلى أنه بجانب إحتفاظ الأفراد بجزء من الأرصدة النقدية لغرض (دافع) المعاملات لتمويل مشترياتهم وصفقاتهم الجارية، فـإنهم يحتفظون أيضا بجزء إضافي من نقودهم تحسبا لإحتياطات غير متوقعه (مثال ذلك مقابل ة احتمال تغ يير خططهم الشرائية، إقتناص فرص عقد صفقات مربحة، مواجهه أحداث غير متوقعه كإصلاح سيارة أو دفع خدمات مستشفيات الطوارئ).

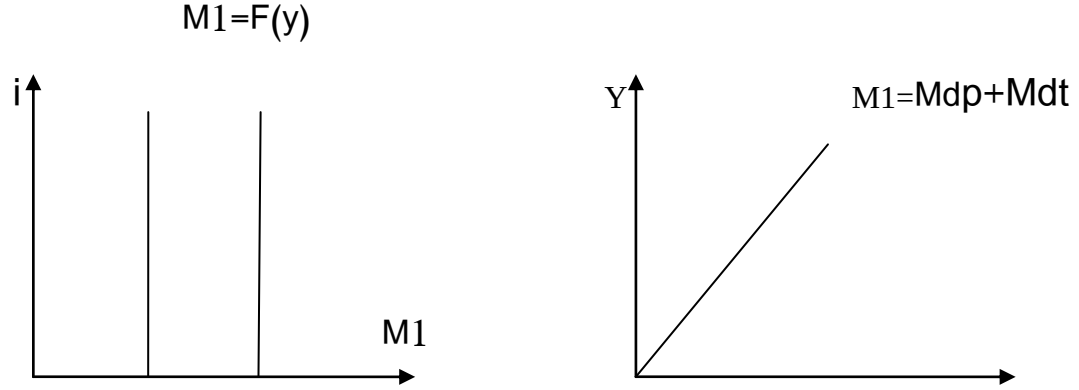
واعتقد كينز أن مستوى رصيد النقود للإحتياط يتحدد بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد مستقبلا، وأن هذه المعاملات لها علاقة طرديه بالدخل ولهذا افترض كينز أن الطلب على النقود بدافع الاحتياط له ايضا علاقة طرديه بالدخل، وهذه العلاقة الطردية تنمو بمعدلات متناقصة في الأجل الطويل عندما تحدث زيادة كبيرة في الدخل.[2]

ويمكن تمثيل الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط كما يلي:

[1] خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي الطبعة الثانية، الجزء الأول، ديوان المطبوعات، الجزائر، 2014، ص285.

[2] محمود حامد محمود عبد الرزاق، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2013، ص135.

الشكل رقم (1-2): الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط



المصدر: خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي الطبعة الثانية، الجزء الأول، ديوان المطبوعات، الجزائر، 2012، ص 288.

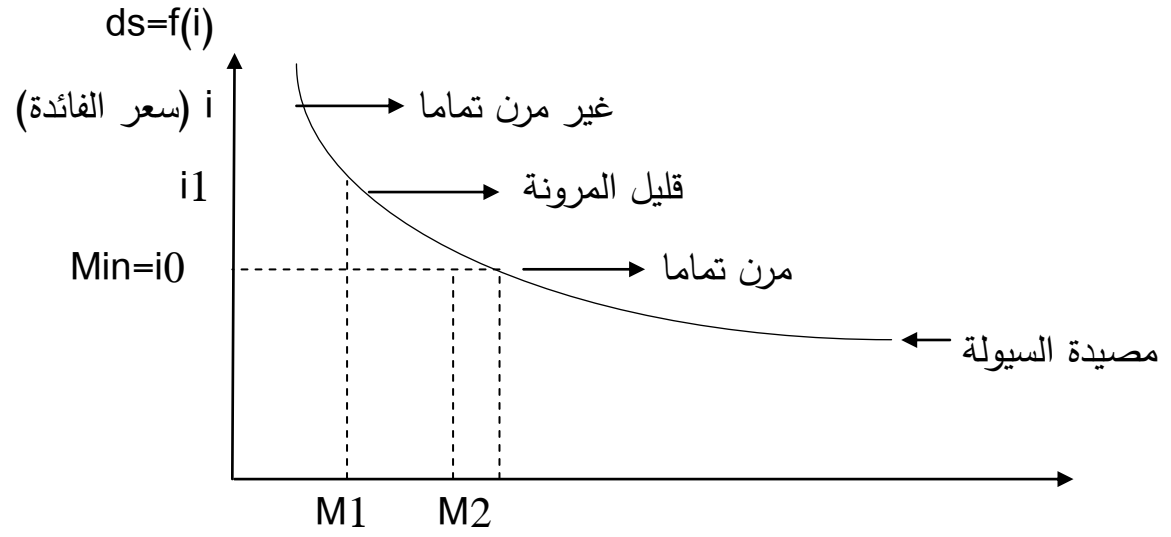
2-2-3. دافع المضاربة (ds)(Motifs de Spéculation): المضاربة تعني التعامل في السوق المالية من خلال شراء اوراق مالي ة يتوقع ارتفاع اسعارها مستقبلا ،[1] وبالتالي تحقيق ربح نظير المخاطرة التي قد يتحملها المضارب ، أو تحقيق خساره إذا ما انعكست توقعاته، وعليه فإن أهم متغير يرتبها بهذا الدافع حسب "كينز" هو معدل الفائدة.

إن الطلب على النقود بدافع المضاربة شديد المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة بحيث هناك علاقة عكسية بين دالة الطلب على النقود لغرض المضاربة وبين سعر الفائدة، ويمكن كتابه ذلك رياضيا فإذا رمزنا (ds) للطلب على النقود لغرض المضاربة[2] فإننا نحصل على الشكل التالي:

[1] ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية تحليل اقتصادي كلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ،1992، ص95.

[2] خليل عبد القادر، مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مرجع سابق، ص293.

الشكل رقم (1-3): الطلب على النقود بدافع المضاربة



المصدر: خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، ديوان المطبوعات، الجزائر، 2014، ص 293.

3.السياسة النقدية في الفكر النقدي: ظهر التيار النقدوي في الخمسينات ، وبرزت أعمال النقدويين على رأسهم "ملتون فريدم ان" في نهاية الستينات وبداية السبعينات ، فلقد أعادوا صياغة النظرية الكمية التقليدية للنقود في صورة حديثة أطلق عليها "النظرية الكمية الجديدة" والتي ظهرت بعد عجز الفكر الكينزي على معالجة أزمة الركود التضخمي.

ويرى فريدمان في تحليله النقدي أن النظرية الكمية هي نظرية الطلب على النقود قبل أن تكون للدخل أو الأسعار، كما أن البحث عن العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود تستوجب دراسة وتحليل فكرة الثروة ، ويرى أيضا أن السلطة النقدية هي التي تتحكم في عرض النقود حسب السياسة النقدية المطبقة.[1]

3-1. عرض النقود عند فريدمان: يعتبر فريدمان أن عرض النقود ليس له أي أثر في المدى الطويل على النشاط الاقتصادي وانما له أثر فقط على مستوى الأسعار ، بينما في المدى القصير يؤثر تأثيرا مباشرا على الانفاق ومنه على الدخل.

[1] أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، الأردن، 1993، ص 217.

حسب فريدمان فان عرض النقود متغير خارجي مستقلا عن الطلب عليه ، وهو ما يجعل السياسة النقدية فعالة فالبنك المركزي الذي يتحكم كليا في عرض النقود هو الذي يتوفر على وسائل تؤثر على السيولة البنكية، خاصة بتدخله في السوق النقدية وتأثيره بمعدلات الإحتياطي الإجباري، وليكون ذلك التدخل فعالا لابد أن يكون عرض النقود متغيرا مستقلا عن الطلب على النقود أي أنه لا يتأثر بطلب الأعوان الإقتصاديين.[1]

3- 2. الطلب على النقود عند فريدمان: يخضع الطلب على النقود لدالة مستقرة في الأجل الطويل لأنه يرتبط بالثورة ويعبر عن هذه الخاصية بفضل الدخل الدائم[2] وهناك عدة محددات للطلب على النقود عند فريدمان هي:

3-2-1 الثروة الكلية: والتي يمكن ان تحوزها الوحدات الإقتصادية وهي المحدد الأساسي للطلب على النقود وتشمل جميع العناصر البشرية وغير البشرية ، ولقد ميز فريدمان بين خمسة أشكال من الأصول المكونة للثروة وهي: النقود والأصول النقدية (السندات) والأصول المالية (الأسهم) والأصول الطبيعية (رأس المال العيني) ورأس المال البشري ويرتبط الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها هذه وفقا للعائد المحقق من كل نوع من هذه الأصول والمفاضلة بينها.[3]

3-2-2 العوائد والأثمان: والتي تدرها الاشكال المختلفة للثروة ، فبالنسبة للنقود فهي تعطي عائدا نقديا عندما تودع لدى البنوك ، أما العائد الذي تعطيه السندات ويتمثل في الفائدة الثابتة كنسبة من قيمتها الإسمية ، في حين تحدد عائدات الأسهم على أساس الأرباح الموزعة، أما الأصول الطبيعية فهي الأصول الإنتاجية المادية ، مثل الآلات والمعدات وهي

---

[1] ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الاصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر) رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وتمويل، كليه الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعه محمد خيضر بسكره، الجزائر،(غير منشورة)، (2002-2003) ص53.

2 أحمد زهير شامية، مرجع سابق، ص 220.

[3] سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل والنقد، الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 1988، ص 182.

تحقق عائدا يتوقف على المستوى العام للأسعار ، ومعدل تقلباته والاستهلاكات التي تصيب هذه الأصول الإنتاجية و أخيرا بالنسبة لرأس المال البشري والذي يتمثل أساسا في عنصر العمل وقدرته الإنتاجية ، ومن الصعب تحديد العائد من ر أس المال البشري ، لهذا فقد أدخله فريدمان في التحليل الخاص بالطلب على النقود عن طريق علاقات نسبيه بين ر أس المال البشري ورأس المال المادي.

3-2-3 أ ذواق وترتيب الافضليات لدى الحائزين على الثروة: لقد أخذ فريدمان بعين الإعتبار الجانب الكيفي للثروة حيث يرى ب أن الفرد لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعا لعوائدها فقط بل يحكمه أيضا في هذا الصدد اعتبارات معينه تتعلق بالأذواق وبترتيب الأفضلية.

ويرتبط الطلب على النقود برأي (ميلتون فريدمان) بعلاقة طردية مع الدخل الدائم، فكلما زاد الدخل الفردي الدائم وثروته زادت رغبة الأفراد بالإحتفاظ بأرصدة نقدية التي تعتبر شكل من أشكال الثورة،[1]وعليه يصبح شكل دالة الطلب عند فريدمان على الشكل التالي: [2]

$$M = F(y, p, rb, ra, \frac{1}{p}, \frac{ap}{at}, h, U)$$

حيث أن:

M: هي الطلب على النقود.

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

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

ra: عائد الأصول المالية (الأسهم) ويتمثل في سعر الارباح.

[1] harry G.Johnson, slected essays in monetary economics edition rutledge , london , 1979, p36-38

[2] ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والمصارف، مؤسسه شباب الجامعة، مصر، 2008ص 143.

Y: يعبر عن الدخل الدائم أو الثروة الحقيقية، كما يدعي أيضا العائد الكلي على جميع أنواع الثورة.

U: يشير إلى المتغيرات التي تؤثر على تفضيلات الأفراد.

h: مؤشر معين يمثل نسبة رأس المال غير البشري إلى رأسمال البشري ، أو العلاقة بين الدخل الذي مصدره العمل والدخل الذي مصدره طبيعي ، ويتم اللجوء إلى هذا نظرا لصعوبة تقدير عائد رأس مال الإنساني نقدا بأسعار السوق.

$\frac{1}{p}\frac{\partial p}{\partial t}$: عائد السلع المادية (أو رأس المال العيني) ويجسد عن طريق تحديد معدلات الاستهلاكات، أي تقدير أثمانها وتغيرات هذه الأثمان من خلال الزمن بالنسبة لمدة استخدامها، وهو معدل التضخم.

وما يلاحظ أن الدخل الدائم الذي تكلم عنه فريدمان ما هو سوى العوائد التي تحققها الأصول المختلفة المكونة للثروة ، وأغلب هذه العوائد تتوقف عن سعر الفائدة ، ولكن فريدمان يرى أن هذا الأخير لا يلعب الدور الأساسي في تحديد الطلب ولذلك يبعده من معادلة الطلب على النقود ، ومن هنا نستنتج أن الطلب على النقود عند فريدمان ليس مرنا بالنسبة لسعر الفائدة عكس ما يراه كينز بينما يعتبر دالة في الدخل الدائم.[1]

المطلب الثالث: أنـواع السياسة النقدية

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الإنكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة وبمحاولة معالجتها، لذلك سنتطرق لدراسة أنواع السياسة النقدية وهي كما يلي:

1. السياسة النقدية التوسعية: تهدف إلى علاج حالة الركود أو الإنكماش التي يمر بها الإقتصاد والناتج عن عدم التوازن بين الناتج الحقيقي والتدفقات النقدية في المجتمع، إذ يكون الناتج الحقيقي أكبر، الأمر الذي يؤدي إلى تدخل السلطة النقدية بزيادة حجم المعروض

[1] ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص ص 55-56.

النقدي عن طريق الأدوات المتاحة لديها، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب الفعلي وبالتالي الخروج من حالة الركود.[1]

2. السياسة النقدية الإنكماشية: هي سياسة يهدف البنك المركزي من خلالها إلى تقييد الإئتمان والإنفاق بـإتباع سياسة نقدية تقييدية وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ، ورفع معدل الفائدة.[2]

ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار وبالتالي محاربة التضخم وتؤدي هذه السياسة في العادة إلى تقليص النشاط الاقتصادي.[3]

3. **السياسة النقدية المرنة (ذات إتجاه مختلط):** يتفق أكثر علماء المالية العامة على أن هذه السياسة تناسب البلدان النامية التي تعتمد على الزراعة الموسمية ، أو على تصدير المواد الأولية إلى الخارج، في هذه الحالة يتبع البنك المركزي سياسة م رنة بحيث يزيد من حجم وسائل الدفع (النقود) في مرحلة بد أ الزراعة وتمويل زراعة المحاصيل، ويقلل من حجم النقود في مرحلة بيع المحاصيل في محاولة منه لحصر آثار تضخم.[4]

---

[1] اسماعيل ابراهيم عبد الباقي، إدارة البنوك التجارية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص50.

[2] عدنان تاية النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2012، ص 44.

[3] الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2015، ص32.

[4] غاني حسام و قايد غربي محمد أمين، أثر السياسة النقدية على المعروض النقدي– دراسة قياسية لحالة الجزائر في الفترة (1990– 2018)، مذكرة ماستر تخصص إدارة ماليه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير (منشورة) جامعة ابن خلدون، تيارت، 2019–2020، ص7.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تتنوع أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي في التأثير على عرض النقود أو التحكم في المعروض النقدي ، ويمكن تصنيف هذه الأدوات إلى أدوات كمية ونوعية وأدوات أخرى تستخدم في دول دون أخرى وتختلف من فترة إلى أخرى داخل الدولة نفسها.

المطلب الأول: الأدوات الكمية (الغير المباشرة)

تعتمد الأدوات غير المباشرة على استخدام السوق للتعديل النقدي بهدف التأثير على عرض وطلب النقود بطريقة تسمح بإدراك الأهداف الوسيطة المتعلقة أساسا بالمجمعات النقدية.[1]

1. أداة الإحتياطي القانوني: وتعتبر من الوسائل الحديثة التي تلجأ إليها البنوك المركزي ة لتأثير في مقدرة البنوك التجارية على تقديم الإئتمان وخلق الودائع المصرفية ، ووفقا لهذه الأداة فإن البنوك التجارية تلتزم بالإحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها ك إحتياطي لدى البنك المركزي.[2]

- **آلية تأثير الاحتياطي القانوني:** الهدف الأساسي من استخدام البنك المركزي لهذه الأداة هو ضمان عدم اندفاع البنوك إلى التوسع في الإقراض إلى الحد الذي يضعها في وضع سيء في حالة السحب المفاجئ للودائع من طرف العملاء، وله هدف آخر ذو أهمية بالغة وهو أن البنك المركزي من خلال نسبة ا لإحتياطي القانوني يستطيع تغيير كمية النقود في الإقتصاد حسب السياسة النقدية التي يرغب فيها ، حيث تستجيب البنوك للتغير الذي يجريه البنك المركزي على نسبة الإحتياطي القانوني، فإذا رغب البنك المركزي في انتهاج سياسة نقدية توسعية يخفض هذه النسبة ويحرر بذلك احتياطات إضافية يمكن البنوك أن تقوم بإقراضها باعتبار أن المصارف تهدف إلى الربح، ولن تسمح ببقاء هذه الإحتياطات عاطلة،

[1] عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 83.

[2] جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2002، ص116.

والعكس في حالة ما إذا رغب البنك المركزي في انتهاج سياسة نقدية انكماشية فإنه يعمد إلى رفع الاحتياطي القانوني.[1]

2. أداة معدل إعادة الخصم: هو عباره عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لخصمها ، والإقراض منه بإعتباره السبيل الأخير للإقراض ويسمى أيضا سعر البنك وتعتبر عملية إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي تزويد البنوك التجارية بالسيولة.

- **ألية تأطير إعادة الخصم:** يمكن توضيحها في إطار سياسات التوسعية والانكماشية، فعندما يهدف البنك المركزي الى إتباع سياسة نقدية توسعية لإنعاش الاقتصاد ومعالجة الفجوة الركودية فإنه يقوم بتخفيض سعر الفائدة الذي يتقاضاه على قروض الجهاز المصرفي، بمعنى أنه يخفض سعر الخصم ، مما يحفز البنوك على الاقتراض منه فتزيد الأموال المتاحة لها لإقراض الأفراد ، ودفع عملية التنمية في الدولة خاصة عندما توجه تلك الأموال إلى الاستثمارات الإنتاجية وإقامة المشاريع التنمية مما يجنب الاقتصاد حاله الركود.

أما عند استخدام هذه الأداة بهدف مكافحة التضخم ، فإن ذلك يتم من خلال سياسة نقدية انكماشية ، حيث يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم مما يعمل على رفع أسعار الفائدة في البنوك التجارية، وبالتالي إنخفاض مستوى الإقتراض.[2]

3. أداة عمليات السوق المفتوحة: تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي لسوق النقدي والمالي من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستعمالا خاصة للدول المتقدمة، فقد اعتبرها "فريدمان" من اكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض

---

[1] كريمي زينب، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر– دراسة قياسية خلال الفترة 1995– 2019، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر(غير منشورة)،2021–2022، ص29.

[2] عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 87.

النقدي أما "كينز" فإنه يعتبر هذه الأدوات أكثر فعالية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى لأنها تؤثر تأثيرا مباشر على المعروض النقدي ، ومن ثم في حجم الإئتمان الذي تمنحه البنوك، فهي أداة غير تضخمية إلا أنه يقر أن إستعمال هذه الأداة غير كاف ما لم تصحب بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية وأن تتمتع الدول بأسواق نقدية مالية متطورة ومنظمة.[1]

- **آلية عمل عمليات السوق المفتوحة:** إذا استهدف البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية فإنه سيبيع السندات الحكومية والأوراق المالية من خلال تحويل ودائع الأفراد لدى البنوك الى حساب الحكومة لدى البنك المركزي وسيؤدي ذلك إلى تقليل المعروض النقدي في الإقتصاد أما إذا كان يهدف إلى التوسع في عرض النقود فـإن البنك المركزي سيشتري السندات من أسواق المال، مما يزيد من الإحتياطات المصرفية، وهذا يسمح للبنوك بزيادة الإقراض.[2]

[1] بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 190.

[2] كريمي زينب، مرجع سابق، ص ص 30-31.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة)

يقصد الأدوات المباشرة تلك التي تمس مباشرة عرض النقد ، أو بالأحرى حائزة على النقد، فهي إذا تتعلق بكمية النقد المتداول وأبرز مثال لها تأطير الائتمان، كما تعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعا، وعليه إن لم يتأثر المقترضون بسرعه الإرتفاع الطفيف في أسعار الفائدة يكون من الضروري رفع هذه الأسعار بطريقة أخرى للحصول على النتيجة المرغوبة ومن الأدوات المباشرة الاكثر استعمالا نذكر ما يلي:[1]

1. أداة تأطير الائتمان (تسقيف الائتمان): هو إجراء تنظيم ي تقوم به السلطات النقدية (البنك المركزي) بوضع حد أعلى لإجمالي الائتمان الذي يتم منحه للبنوك التجارية وفق نسب محدده خلال العام كأن لا يتجاوز مجموع القروض الممنوحة نسبة معينة ، قد تكون هذه النسبة على أساس اجمالي رأس مال البنك أو إجمالي احتياطاته، فسياسة تأطير الإئتمان ترتكز على مراقبة الكتلة النقدية عن طريق نظرية "خلق الاقتصاد" (créateur d'économie) وعليه فالبنك المركزي يؤثر على البنوك التجارية سنويا على نسبتها من مستوى الإئتمان، وتتخذ عادة عملية تأطير أو تسقيف الإئتمان أحد الشكلين:

– تحديد سقف إجمالي للقروض المسموح للبنوك التجارية بمنحها ثم يتم توزيع هذا المبلغ الاجمالي على البنوك على أساس معايير تحدد مسبقا.

– تحديد السقف الأعلى للقروض حسب كل بنك لا يتعداه خلال الفترة المعتبرة كما يطلق على أداة تأطير الإئتمان بتخصيص الإئتمان وتكون ذات فعالية كبيرة إذا كان الإقتصاد هو إقتصاد الإستدانة ، فهي تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب الائتمان ب ل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم.

[1] البحري عبد الله، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،(غير منشورة)، 2005، ص65.

والهدف المرجو من استخدام سياسة تأطير الإئتمان هو الحد من قدرة البنوك التجارية على خلق نقود الودائع ومنح الإئتمان بشكل مباشر ، وفي حالة الإخلال بهذا الإجراء التنظيمي تتعرض البنوك التجارية إلى عقوبات ، كفرض احتياطات إضافية عليها ترتبط بمقدار التجاوزات الملاحظة.

ولا تكون أداة تأطير الائتمان ذات فعالية إلا إذا تم تطبيقها على جميع القروض القصيرة والمتوسطة، كما ان هذه الأداة تتجه إلى ما يسمى في اللغة المصرفية عمليات وجها لوجه (les opérations de face à face) لكن هذه الممارسة تدفع بـبعض البنوك إلى وضع حد لوظيفتها كوسيط بالتوجه نحو إلغاء القروض ، بينما هناك بنوك اخرى تفضل تطبيق هذه العملية، حيث تقوم بإعطاء كفالة ضمان لبعض المؤسسات المقترضة ، وهذا العمل يجعل البنوك تحتفظ بوضعيتها كوسيط من جهة ولكن من جهة أخرى تساهم في الحد أكثر من فاعلية أداة تأطير الإئتمان.[1]

2. حد أدنى من السيولة: تعني السيولة قدرة البنك التجاري على مواجهة التزاماته بشكل فوري، من خلال احتفاظه بأرصدة نقدية سائلة أو أصول يمكن تحويلها لنقد سائل بسهولة، دون تكبد خسارة، وحسب نظرية إدارة الخصوم، تكمن أهمية السيولة في شيئين:

- تجنب مخاطر طلبات السحب من المودعين.
- تلبية رغبات طالبي القروض بأنواعها بغية تحقيق الأرباح.[2]

[1] قيراط فريال، متطلبات تفعيل السياسة النقدية في ظل اعتماد الصيرفة الإسلامية بالجزائر مع دراسة لعينة من الدول، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر،(غير منشورة)، 2021- 2022، ص ص 31- 32.

[2] خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الثانية، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 166.

3. تنظيم الإئتمان الإستهلاكي: تستخدم هذه الأداة عن طريق وضع قواعد معينة لتنظيم البيع بالتقسيط للسلع الإستهلاكية المعمرة من طرف البنوك وتخفيض مدة السداد ، مما يؤدي إلى الحد من الضغوط التضخمية التي يعاني منها الإقتصاد الوطني وإحداث التوازن بين الإنفاق على السلع والخدمات والمعروض منها، والعكس في حال إتباع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية.[1]

4. التوجيه الانتقائي للقروض: هو عبارة عن مجموعة إجراءات تهدف إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبه توزيعها أحيانا أخرى، وهي عادة تأخذ شكل سقوف لقروض مخصصة لأهداف معينة، وحسب هذه الإجراءات يجب على المقترضين أن يساهموا بجزء من أموالهم الخاصة في التمويل، ويتمثل الهدف الأساسي لهذه الحدود العليا في التأثير على اتجاه القروض ومنه توجيه المواد الاقتصادية إلى الاستخدامات المرغوب فيها، كما يمكن لهذه الإجراءات أن تعمل على تحديد مبلغ القرض الذي يجب على البنوك التجارية تقديمه إلى فئات محددة من المقترضين.[2]

5. قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: يتدخل البنك المركزي لتفعيل سياسته النقدية، بمنح قروض لبعض القطاعات الأساسية للإقتصاد، وهو بذلك ينافس البنوك التجارية (بصورة دائمة أو مؤقته)، عند عجزها أو رفضها لمنح القروض، وبالتالي تكمل نقصها في البنوك.

وتستخدم هذه الأداة في الدول التي تكون فيها السياسة النقدية محدودة الأثر، وتعتبر أداة مباشرة تتميز بالإنتقائية.[3]

---

[1] فالي بوحنية، كريمة حبيب، أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2009– 2020)، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 07، العدد 1، جامعة الوادي، 2022، ص 317.

[2] البحري عبد الله، مرجع سابق، ص 68.

[3] خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الثانية، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص 167.

6. الإقناع الأدبي: الإقناع الأدبي هو إصطلاح يستخدم للتعبير عن إدارة البنك المركزي إتجاه عرض النقود في الإقتصاد، بعبارة أخرى قيام البنك المركزي بالإفصاح عما يرغب أو عما لا يرغب للبنوك التجارية، و يحثها على العمل وفق رغباته، فقد يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية عدم الإفراط في تقديم القروض، معتمدا في ذلك على إدارة البنوك التجارية لأهداف السياسة الاقتصادية النقدية، أو قد يلجأ بنشر بعض التصريحات التي يمكن اعتبارها تهديدات، ومع أن البنك المركزي لا يملك سلطة إلزام البنوك التجارية على العمل وفق رغبته، فإن البنوك التجارية لا ترغب أيضا في التصادم مع البنك المركزي، لذا فإن للإقناع الأدبي أثر محدود في الأجل القصير، ويرجع ذلك إلى أن البنوك التجارية هي أولا مشروعات تهدف إلى تحقيق الربح، لذا قد لا يجدي الإقناع الأدبي نفعا لفترة طويلة، عندما تتعارض رغبة البنك المركزي بشكل كبير مع دوافع الربح.[1]

[1] عزت قناوي، أساسيات في النقود والبنوك، دار العلم للنشر وتوزيع بالفيوم، مصر، 2005، ص 221.

المطلب الثالث: الادوات الحديثة غير التقليدية

يمكن القول أن السياسة النقدية غير التقليدية على أنها مجموعة من الإجراءات والبرامج النقدية الإستثنائية التي تطبقها السلطات النقدية لمعالجة و إحتواء الأزمات المالية الحديثة، وكذلك لضمان إستمرارية فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الإقتصادية المنوطة بها في ظل الأزمات المالية التي أثبتت محدودية الأدوات التقليدية للسياسة النقدية وعجزها الوظيفي، وتتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

1. سياسة التيسير الكمي (QUANTITATIVE EASING): هي عباره عن أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، تستخدمها البنوك المركزية بشكل إستثنائي خلال فترات الأزمات المالية ذلك عندما يتعذر على أدوات السياسة النقدية التقليدية الكمي منها أو الكيفية تنشيط الإقتصاد الكلي، حيث يقوم بموجبها البنك المركزي بشراء الموجودات المالية لدى الخزينة العمومية أو البنوك التجارية والمؤسسات المالية.

بمعنى أن هذه الأداة تتمثل في طبع نقود جديدة وبكميات هائل ة معتمدة بالضرورة على الإصدار النقدي دون ا لإلتزام بوجود مقابلات الكتلة النقدية، وهذا لزيادة المعروض النقدي خلال مدة زمنية مدروسة، والهدف منها هو الحفاظ على مستويات مستهدفة لمجموعة من المتغيرات الإقتصادية أهمها إستقرار معدلات التضخم، تحفيز النمو الاقتصادي، وتخفيض معدلات البطالة.[1]

2. سياسة معدلات الفائدة الصفرية (ZERO INTEREST RATE): بعد برامج التيسير الكمي التي يبدو أنها فقدت قوتها ومفعولها في إبهار الأسواق، والعديد من الحكومات التي هي إما غير قادرة أو غير راغبة في دعم زيادة الإنفاق، شعرت البنوك المركزية إنها مضطرة لتجربة أدوات جديدة التي منها أسعار الفائدة الصفرية ونزولا بها الى النطاق السالب.

[1] باصور كمال، النظريات والسياسات النقدية، محاضرة موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة يحيى فارس بالمدية، 2023- 2024.

وتتبع البنوك المركزية سياسة أسعار الفائدة الصفرية في حالة الأزمات من أجل تسهيل حصول الأفراد على الإئتمان، لأن العلاقة بين أسعار الفائدة على الإئتمان والكمية المطلوبة منه ترتبط بعلاقة عكسية، حيث أن إرتفاع سعر الفائدة على الإقراض سوف يقلل من الطلب على القروض والعكس صحيح، وهو ما تنشده البنوك المركزية من خلال سياستي التيسير الكمي وأسعار الفائدة الصفرية، كما تساهم أسعار الفائدة الصفرية في التأثير على أسعار صرف العملة في الأسواق الدولية للعملات.[1]

3. سياسة معدلات الفائدة السالبة (THE NEGATIVE INTEREST RATE): تعني ببساطة معدلات الفائدة السالبة أن يقوم البنك المركزي بفرض فائدة على النقود المودعة من قبل البنوك التجارية كاحتياطي فائض (EXCESS RESERVES) لديه بدلا من دفع فوائد على هذه الإيداعات.

هذا ولقد كانت الأهداف التي جعلت تلك البنوك تتبنى إجراءات سياسة الفائدة السالبة كأداة غير تقليديه للسياسة النقدية أثناء الأزمات المالية كانت السويد وذلك في عام 2009 و2010، وحذت كل من الدنمارك وسويسرا نفس الخطوة في عام 2012 وكانت أهدافها آنذاك هو وقف تدفق الأموال الداخلة إليها وهي أموال ساخنة (HOT MONEY) تبحث على الحصول على المكاسب السريعة من فروقات أسعار الفائدة.[2]

4. سياسة التيسير النوعي (CREDIT EASING): يقوم البنك المركزي بواسطة هذه الأداة بالتركيز على الأوراق الموجودة في أصول ميزانيته بدلا عن التركيز على زيادة قاعدته النقدية، إذ يقوم بشراء سندات أو أسهم خاصة أو عمومية على المؤسسات المالية أو مباشرة على المؤسسات غير المالية (ANF)، الأمر الذي يؤدي تلقائيا إلى زيادة خصوم البنك

[1] علي صاري، آليات تبليغ السياسة النقدية عند فائدة الصفرية والسالبة، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 11، العدد 01، جامعة الأغواط الجزائر جانفي 2020، ص ص 79، 80.

2حسن الحاج، التغير في أسعار الفائدة وأثرها على حركة الإقتصاد، تقرير إتحاد شركات الإستثمار، الكويت، 2018، ص 16.

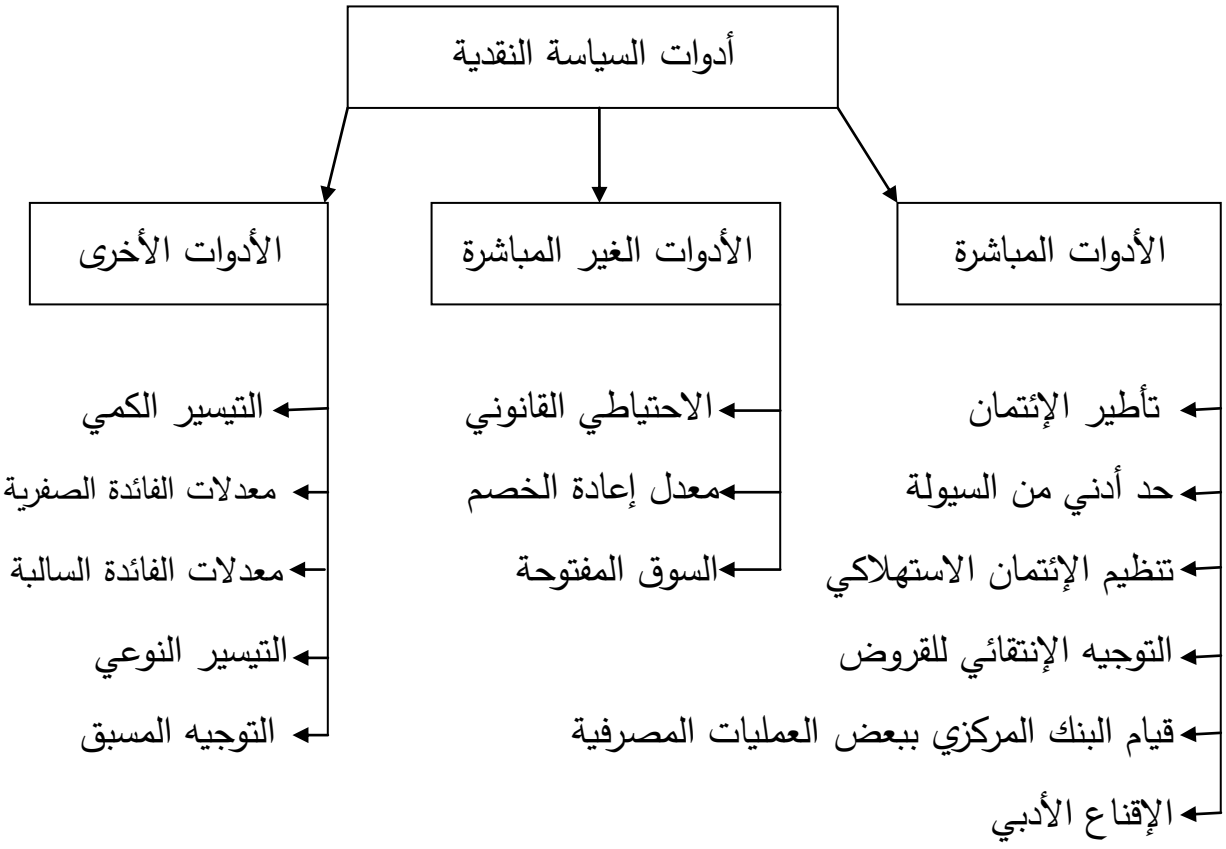
المركزي من خلال إصدار السيولات، وتهدف عمليات الشراء السابقة إلى رفع أسعار الأصول قصد خفض معدلات الفائدة طويلة الأجل وتنشيط الإقتصاد، كما تهدف أيضا أداة التيسير النوعي إلى تخفيض علاوات المخاطر ما من شأنه أن يحفز الاستثمارات.[1]

5. سياسة التوجيه المسبق (THE FORWARD GUIDANCE): هي إعلانات يقوم بها البنك المركزي عن حال السوق وعن مستويات المتغيرات الإقتصادية خلال فترة زمنية، وعن نواياه بالإحتفاظ بمعدلات التضخم وأسعار الفائدة المسجلة حاليا من أجل التأثير في سلوكيات المتعاملين الاقتصاديين ، من أجل التحسين في قدرتهم على توقع أسعار الفائدة قصيرة الأجل، كما أنه يسبب إنخفاض في معدل الفائدة الحقيقي نتيجة إنخفاض في معدل الفائدة الإسمي مع التوقع بمعدلات تضخم مرتفعة، مثل ما حدث أثناء الأزمة المالية.[2]

[1] محمد الأمين وليد طالب، نظ يرة قلادي، الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007-2008)، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 6، العدد 1، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، جوان 2019، ص 213.

[2] العشي وليد، صديقي أحمد، تطور أدوات السياسة النقدية غير تقليدية بعد الأزمة المالية العالمية 2008، مجلة الدراسات الإقتصادية المعمقة، رقم 08، جامعة أدرار، الجزائر، 2018، ص 77.

الشكل رقم (1-4): أدوات السياسة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الشرح أعلاه

المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية وقنواتها وشروط نجاحها

تختلف أهداف السياسة النقدية بـإختلاف النمو الإقتصادي من دول ة إلى أخرى، بل تختلف في البلد الواحد من مرحلة إلى أخرى تبعا للظروف الإقتصادية التي يمر بها البلد، كما أن السياسة النقدية ترتكز على قنوات تعرف بقنوات إبلاغ السياسة النقدية، وكأي سياسة إقتصادية لها عوامل وشروط نجاح.

المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية

ترمي السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف عديدة تمس جوانب مختلفة، فتهدف إلى التأثير على عرض النقود لإيجاد التوسع أو الإنكماش، فيرى ويتفق الكثير من الإقتصاديين على أنه يجب إتباع استراتيجية لتحقيق هذه الأهداف والتي تنقسم إلى أهداف أولية ووسطية وأهداف نهائية.

1. **الأهداف الأولية للسياسة النقدية** : تعتبر الأهداف الأولية كحلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطية، فمثلا عندما يقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية و الأهداف الوسيطية، حيث أنه من خلال الأهداف الأولية ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة وواضحة ومحددة للمتعاملين وللسوق حول مضمون السياسة النقدية.[1]

2. **الأهداف الوسيطية للسياسة النقدية** : يواجه البنك المركزي مشكلة تتمثل في أنه يرغب في تحقيق أهداف معينة مثل إستقرار الأسعار مع مستوى مرتفع للعمالة، لكنه لا يستطيع

[1] إكن لونيس، مرجع سابق، ص 38.

مباشرة أن يؤثر على تلك الأهداف ومن هنا يستهدف البنك المركزي مجموعة من المتغيرات تقع بين أدواته وتحقيق أهدافه تسمى" بالأهداف الوسيطية".[1]

2-1. معايير الأهداف الوسيطية: هناك ثلاث معايير وهي:[2]

2-1-1 القابلية للقياس : يشترط في الهدف الوسط أن يكون واضحا وسهل الإستيعاب ويمكن قياسه.

2-1-2 القدرة على السيطرة: يشترط في الهدف الوسيط أن يكون قابلا للضبط من قبل البنك المركزي.

2-1-3 القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي : يشترط في الهدف الوسيط أن يكون عاكسا للهدف النهائي المتوخى.

2- 2. مكونات الأهداف الوسيطية: تكتسي الأهداف الوسيطية إعداد فوائد أهمها: إمكانية التأثير عليها بـإعتبارها متغيرات نقدية، كما أنها تعطي بشكل أو آخر إعلانا لإستراتيجية السياسة النقدية، ولهذه الفوائد يكون ضروريا شرح مكونات الأهداف الوسيطية. [3]

2- 2- 1.المجمعات النقدية: هي الشغل الشاغل للبنوك المركزية، حيث تقوم بتصور تلك المجمعات وتحديدها وحسابها ونشرها، وكذلك ضبط تغيرها وتتميز بما يلي:

- هي مؤشرات لكمية النقود المتداولة في ا لإنفاق من طرف الأعوان الإقتصاديين، وهي تمثل وسائل دفع مختلفة، تختلف حسب سيولتها.
- ترتبط أهمية المجمعات بدرجة تطور الإقتصاد وقوة النظام المصرفي والمالي.

وتجدر الإشارة أن النقديين يهتمون كثيرا بكمية النقود والقاعدة النقدية كهدف وسيط، ويمكن تحديد كمية النقود عبر ثلاث مستويات هي:

- المسح او الوضع النقدي: وفيه يتم تحديد M3,M2,M1,B.

---

[1] حسين حميد، مرجع سابق، ص39.

[2] عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص 154.

[3] بلعزوز بن علي، مرجع سابق، 113.

- حسابات البنك المركزي.

- حسابات البنوك التجارية.

2-2-2.معدل الفائدة: يعتبر معدل الفائدة أحد المحددات الهامة لسلوك المؤسسات والأفراد، وقصد تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية يتم اللجوء لمعدل الفائدة كهدف وسيط وهذا الأخير يرتبط بنمو الكتلة النقدية وهو ما يجب أن ت أخذه السلطة النقدية بعين الاعتبار، ومنه يعتبر تحديد معدل الفائدة غير منفصل عن تحديد نمو الكتلة النقدية.

2- 2-3.سعر الصرف: هو مؤشر نموذجي حول الأوضاع الإقتصادية لبلد ما، فعن طريق الحفاظ على هذا المعدل يمكن للسياسة النقدية أن تسهم في التوازن الاقتصادي العام ، وتلجأ السلطات النقدية الى إستخدام سعر الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية، ذلك أن تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات ، كما أن إستقرار سعر الصرف أحد أهم ضمانات إستقرار وضعية أي بلد اتجاه الخارج.[1]

3. ا الأهداف النهائية للسياسة النقدية: يسعى البنك المركزي بصفته المسؤول الأول عن التسيير، من خلال سياسته النقدية المتبعة إلى تحقيق أهداف محددة، تتلخص هذه الأهداف في المربع السحري كالدور KALDOR والذي يظهر مشكلة التعارض عند تحقيق هذه الأهداف،[2] وتتمثل أهم الأهداف فيما يلي:

3-1.إستقرار الأسعار: تعتبر المحافظة على إستقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الإقتصادي والمؤشرات الإقتصادية الرئيسية، وتنحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة بمستوى الأسعار نظرا لأن تغييرات كبيرة في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي آثار ضارة على مستوى الدخول والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الإنتاجية وبالتالي على الأداء الاقتصادي، كما أن الأجور في هذه الأوقات تتخلف عن مسايرة إرتفاعات الأسعار

[1] عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ص 156 -158.

[2] كريمي زينب، مرجع سابق، ص 26.

مما يقود إلى خفض الدخل الحقيقي لأصحاب الدخول الثابتة وإلى زيادة أرباح رجال الأعمال، فالإستقرار في مستوى الأسعار إذن مرغوب فيه طالما أنه يؤدي إلى القضاء على مثل هذه الإختلالات، ويمكن عن طريق إتباع سياسة إئتمانية سليمة تأخذ في الإعتبار الظروف الإقتصادية و الأهداف الإقتصادية المرجوة أن تحقق الإستقرار في مستويات الأسعار.[1]

3-2. تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفع: وهو الهدف الأكثر عمومية ويرتبط بهدف تحقيق التوظيف الكامل، فالنمو الإقتصادي هو وحده القادر على إمتصاص الزيادة أو الفائض في عنصر العمل، وتكون مهمة السياسة النقدية هنا هي التأثير على معدل الائتمان من خلال التوسيع الائتماني، حتى يمكن الوصول إلى مرحلة الإنطلاق التي تضع الإقتصاد في طريق النمو السريع.[2]

3-3. تحقيق مستوى عال من التشغيل: هناك إجماع بين الإقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف الكامل أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، ويراد بذلك أن تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الإقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية، وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنب الإقتصاد البطالة وما يرافقها من الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة.[3]

3- 4. تحقيق توازن الميزان المدفوعات: ويتم ذلك في اطار اتباع سياسة تحرير وتعويم سعر الصرف في ظل السيطرة على التضخم وتحقيق الإستقرار السعري الذي يحافظ بدوره على قيمة العملة من التدهور، وعموما ما يمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح

---

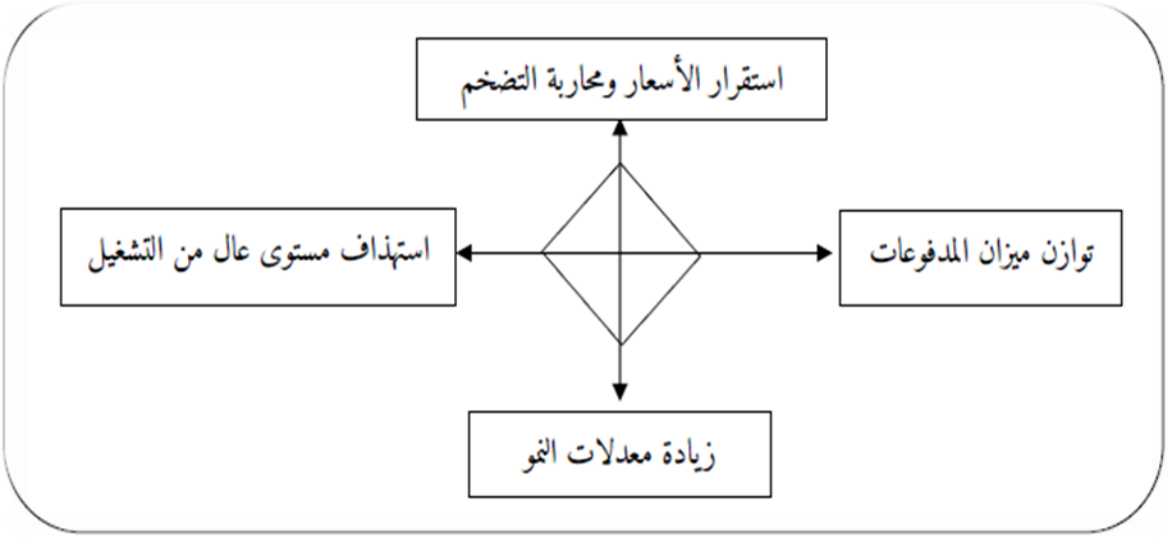
[1] زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ، 2006، ص187.

[2] حسين حميد، مرجع سابق، ص38.

[3] زكريا الدوري، يسري السامي رائي، مرجع سابق، ص 189.

وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنوك المركزية برفع سعر إعادة الخصم فيؤدي هذا بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض، ويؤدي رفع أسعار الفائدة إلى تقليل حجم الإئتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات مما يخفض من حدة إرتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، ويؤدي خفض مستويات الأسعار المحلية إلى تشجيع صادرات الدولة إلى تقليل إقبال المواطنين على شراء السلع الأجنبية ومن ناحية أخرى يؤدي إرتفاع أسعار الفائدة داخليا إلى إقبال الأجانب على إيداع أموالهم الوطنية وبالتالي دخول المزيد من رؤوس الأموال إلى الدولة مما يساعد على تقليل العجز في ميزان مدفوعات.[1]

الشكل رقم (1-5): المربع السحري الأهداف النهائية للسياسة النقدية



المصدر: بروشة كريم، دوره السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر (1990-2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، كليه العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص03.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، إقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010، ص275.

المطلب الثاني: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تعبر قناة " الإبلاغ" عن طريق الذي من خلاله يبلغ أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعا اختيار الهدف الوسيط ،[1] ويمكن ان نقسمها إلى أربع قنوات وهي: قنا ة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات، وقناة الائتمان.

1. قناة سعر الفائدة: إن سعر الفائدة بمعناه البسيط ما هو إلا ثمن تأجير النقود أو مقابل التخلي عن السيولة وهذا يدفعنا إلى التمييز بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الفائدة النقدي.[2]

وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية التقييدية تعمل على إرتفاع أسعار الفائدة الإسمية مما يعمل على إرتفاع سعرها الحقيقي ومنه إرتفاع تكلفة رأس المال وهذا يؤدي إلى تقليص الطلب على الإستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة، والتحول إلى الإستثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي.[3]

2. قناة سعر الصرف: تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة ضمن السياسات النقدية لعدد كبير من الدول، خاصة تلك التي تبحث عن إستقرار وإرتفاع سعر الصرف عملتها مما يساعد على التحكم الجيد في التضخم عن طريق إستقرار وإنخفاض أسعار وارداتها وتستخدم قناة سعر الصرف كوسيلة لتنشيط صادرات عدد كبير من الدول النامية (في برامجها الإصلاحية)، كما تستعمل إلى جانب سعر الفائدة في استقطاب الإستثمار الأجنبي من طرف الدول المتقدمة وبعض الدول النامية.

[1] قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص77.

[2] أحمد فريد مصطفى، سهير محمد سيد حسن، مرجع سابق، ص49.

[3] قدي عبد المجيد، مرجع سابق ص77.

وتعود أهمية سعر الصرف إلى كون تأثير تغيره يصل إلى الإقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات، وكذلك من خلال تأثيره على الإستثمار الخارجي وتدفق رأس المال بين الاقتصادين المحلي والخارجي.[1]

3. قناة سعر السندات: تعبر هذه القناة عن وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الإقتصاد الذي ينتقل عبر قناتين رئيسيتين هما: قناة توبين للإستثمار التي تعتمد على ما يسمى بمؤشر توبين للإستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.[2]

3. 1. قناة توبين للاستثمار: عبر هذه القناة يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الإستثمارية لدى الجمهور، مما يترتب عليه إنخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية ، وذلك ما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة بيدها والتي ينتج عنها إنخفاض الأسعار فينخفض مؤشر توبين للإستثمار وبالتالي ينخفض حجم الإستثمار ومنه يتراجع الناتج المحلي الخام.

3. 2. قناة أثر الثروة على الاستهلاك: عبر هذه القناة يؤدي إنخفاض النقود إلى إنخفاض أسعار الأوراق المالية والتي ينتج عنها انخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور ومنه الحد من الإستهلاك وبالتالي تراجع الناتج المحلي الخام.

4. قناة الإئتمان: وتنقسم الى قناتين:[3]

4. 1. قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي إنخفاض العرض النقدي إلى إنخفاض حجم الودائع لدى المصارف، ومنه ينخفض حجم الإئتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الإستثمار وبالتالي للحد من النمو.

---

[1] عمروش الشريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2005، ص 71.

[2] أسامه بوشريط، دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي في الجزائر للفترة (2000- 2013) رسائل ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، بجامعة المدية، الجزائر، (غير منشورة)، 2015، ص15.

[3] قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص79.

4. 2. قناة ميزانية المؤسسة: يؤدي إنخفاض عرض النقود إلى الإنخفاض في صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الإقتراض ، ويؤدي إرتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة ، م ما يزيد من مخاطر إقراضها، وهو ما يؤثر على إستثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.

المطلب الثالث: شروط نجاح السياسة النقدية

تطبيق السياسة النقدية يقتضي يتوفر مجموعة شروط وذلك حسب الزمان والمكان، وكذلك نوع النظام الاقتصادي ومستوى ادائه ومنها:

- **بنك معلومات شامل ودقيق:** ويشمل كل المتغيرات الاقتصادية والنقدية والمالية.
- تحديد دقيق لأهداف السياسة النقدية، يراعي الأولية وعدم التضاد.
- **هيكل النشاط الاقتصادي:** عام وخاص، مؤسسات كبيرة وصغيرة.
- مرونة الجهاز الإنتاجي.
- **نظام سعر الصرف:** حيث أن السياسة النقدية تكون فعالة في سعر الصرف مرن، أكثر مما هو عليه عند سعر الصرف الثابت.[1]
- مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، حيث انه كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية كلما أمكن السياسة النقدية العمل باستقلالية، وهو ما يجعلها تحقق نجاعتها وفعاليتها.
- اتخاذ الإجراءات الوقائية لتفادي الوقوع في الاختلالات النقدية.
- ايجاد المؤسسات اللازمة والآليات المناسبة لتعبئة المدخرات الكافية وتوجيهها نحو الاستثمارات ذات الأولوية.[2]

[1] عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص176.

[2] روشو عبد القادر، الإطار القانوني للسياسة النقدية في ظل التحديات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (2001-2018) مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 22، تيسمسيلت، الجزائر، 2020، ص07.

خلاصة الفصل

لقد حاولنا في هذا الفصل التطرق للسياسة النقدية من الجانب النظري فهي عملية استخدام مجموعة مختلفة من الأدوات والسياسات الهادفة إلى التأثير على عرض النقد، وذلك لضمان التوازن الإقتصادي على المدى القصير والمتوسط، وعرفت تطورا عبر مدارس الفكر الإقتصادي، وينتقل تأثيرها عبر مختلف قنواتها وفقا لاختيار الهدف وتماشيا مع الأداة المستخدمة التي تستطيع السلطة النقدية (البنك المركزي) التأثير عليها.

كما للسياسة النقدية عدة أدوات منها مباشرة وغير مباشرة، وأدوات أخرى يتم إستخدامها لمواجهة الفجوات التضخمية والإنكماشية، وبإتباع عدة قنوات للوصول إلى الأهداف المحددة.

الفصل الثاني
الإطار النظري للعرض النقدي

تمهيد

تعتبر دراسة عرض النقود أمر مهما وربما ضروريا لماله من إنعكاسات على الاقتصاد بشكل عام، حيث تلعب الكتلة النقدية في معظم ا لإقتصاديات دورا مهما، ذلك بأن تحديدها وكذا تنظيم إصدار النقود، بما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية الكلية ليست عملية تتحكم فيها السلطات النقدية بل تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الجهات الاقتصادية، وسوف نتطرق في هذا الفصل إلى ما سبق من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث تسلط الضوء على:

- **المبحث الأول:** مفاهيم أساسية حول المعروض النقدي.
- **المبحث الثاني:** مفاهيم أساسية حول مقابلات المعروض النقدي.
- **المبحث الثالث:** عرض النقود في إطار السياسة النقدية.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول العرض النقدي

يختلف عرض النقود من مجتمع لأخر نظرا لتباين مستويات تطور الإقتصادي ومع أداء النقد لمختلف وظائفه والقبول العام للنقود كوسيط للتبادل ، نظرا لأن مفهوم العرض النقدي أصبح من المفاهيم الأساسية للتحليل النقدي ، فإننا سوف نحاول من خلال هذا المبحث الإهتمام بالجانب الأكبر لموضوع عرض النقود من خلال تطرق لمفهومه ومكوناته ومحددات عرض النقود.

المطلب الأول: مفهوم العرض النقدي

- إذا كانت النقود تعرف على أنها وسيط للتبادل تساهم في عمليه تبادل السلع والخدمات ، فإن المعروض النقدي يقصد به كميه النقود المتوفرة في فتره زمنيه معينه والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية.[1]
- كما يعرف العرض النقدي على أنه الإلتزامات التي تقع على عاتق الإقتصاد الوطني والتي تمثلها المؤسسات المصدرة للنقد ، وهي تعتبر حقا لحائزيها من عائلات والشروعات وهي التي تمكنها من الحصول على السلع والخدمات.[2]
- العرض النقدي يشمل على النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي والنقود المساعدة (الورقية والمعدنية) الناشئة من الخزينة العامة والنقود الكتابية المصرفية أو النقود الودائع التي تخلقها البنوك التجارية.[3]

---

[1] بالعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص49.

[2] محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجزائر، 2010، ص 93.

[3] بلعزوز بن علي، محمدي احمد الطيب، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر،2008 ص18.

- وفي سياق التعرف على عرض النقود أو ما يطلق عليه بعض الإقتصاديين بالكتلة النقدية فقد عرف على أنه مجموعه وسائل الدفع المتاحة للمجتمع خلال فتره زمنيه معينه ، والتي تكون بحوزة الأفراد والمشروعات والمؤسسات المختلفة.[1]

المطلب الثاني: مكونات وهيكل العرض النقدي

مهما اختلفت مفاهيم العرض النقدي فإنها جميعا تشترك في العناصر المكونة له والتي تعرف بالمجاميع النقدية والتي تختلف أشكالها وفقا للتطور الإقتصادي والإجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات.

1: مكونات العرض النقدي

يمكن تقسيمها حسب درجه سيولتها إلى:

1-1. القاعدة النقدية MB: وتسمى أيضا بالأساس النقدي وتتصف بالسيولة التامة، وكما يحقق هذا المجمع كل شروط النقد اللازمة والمتمثلة في الوظائف والخصائص الجوهرية أو العلمية وتتكون القاعدة النقدية من النقود القانونية ونقد البنك المركزي ويمكن تجزئتها إلى قسمين،[2] حيث: **B= R+E**

E: النقود القانونية المتداولة لدى الجمهور.

R: الاحتياطات النقدية لدى البنوك في حساباتها لدى البنك المركزي.

1-2. المجمع النقدي M_1: يعرف هذا المجمع بـأنه مجموع وسائل الدفع أو بالمتاحات النقدية، والذي يشمل إلى جانب أهمية النقد القانوني المتداول (E) مبلغ الودائع تحت الطلب، والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية ومراكز الشبكات البريدية.[3]

---

[1] أحمد شهاب الرحماني وآخرون، قياس أكثر التغيرات في عرض النقود على الناتج المحلي الإجمالي، العراق في فتره 2005- 2015، مجله المنصور العدد 30، 2018، ص02.

[2] عبد القادر خليل، مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع الجزائر، 2012، ص207.

[3] اكن لونيس، مرجع سابق، ص 82.

وأشرنا إلى أن المجمع M_1 يحتوي على مجموع وسائل الدفع وهذه الوسائل تمكن الوحدات الإقتصادية من الإختيار المباشر والآني بين كل السلع والخدمات وتمكنها من تسوية ديونها الناشئة عن التبادل،[1] ويتشكل هذا المجمع من أساسين من النقود:

1-2-1. النقود القانونية (العملة): وهي النقود التي يصبغ عليها القانون صفة الشرعية ، والقدرة على تسويه الديون والإبراء منها وهي نقود نهائية أي لا تتحول إلى نقود أخرى (إلى ذهب)، وهي تمثل قيمه سيوله حيث يمكنها تتحول مباشره إلى السلع وخدمات وهي على شكلين:[2]

1-2-1-1 الأوراق النقدية (أوراق البنكتوت): وهي الأوراق التي يصدرها البنك المركزي وتمثل التزاما عليه لصالح حائزها من الأفراد والمشروعات والبنوك ويعطيها القانون صفة الإبرار النهائية من الديون وتخضع لرقابة البنك المركزي وتتحدد أهميتها طبقا لسياسة النقدية المتبعة.

1-2-1-2 النقود المساعدة (نقود التجزئة): وهي عبارة عن وحدات نقديه صغيرة تصدرها الخزينة العمومية أو البنك المركزي.

1-2-2. النقود الكتابية: تتمثل في الودائع المحتفظ بها على شكل الحسابات جاريه ودائع تحت الطلب في البنوك التجارية ، إذ يمكن القول أن المجمع النقدي (M_1) هو جزء من المعروض النقدي المتكون من الأصول التي يمكن إستعمالها مباشرة كنقود أو وسائل الدفع النهائية دون أي كلفة تحويل،[3] **M_1 = النقود القانونية + النقود الكتابية**

1-3. المجمع النقدي M_2 (عرض النقود بالمعنى الواسع): يعرف كذلك بمصطلح السيولة المحلية الخاصة أو مجموع الوسائل الإحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية ، ويشتمل على المجمع

[1] hella mehri, guercher et fethi sellaouté , economie monetaire centre d publication universitaire 2004 p 08

[2] علية عبد الباسط عبد الصمد، أثر نمو عرض النقود على نمو القطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة 2000-2010، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير والعلوم التجارية، المركز الجامعي الوادي، (غير منشورة)، 2010-2011، ص14.

[3] غاني حسام، قايد غربي محمد أمين، مرجع سابق، ص45.

M_1 مضاف إ ليه الودائع لأجل بمختلف أنواعها (الودائع ذات أجل الإستحقاق محدد، الودائع بأشعار، الودائع المخصصة، سندات الصندوق، الودائع الدفترية...) ، أي العناصر التي يمكن تحويلها إلى نقود أو إلى حسابات جارية بدون أو بأقل حد ممكن من الخسارة وأن المجمع M_2 يكون أحسن مجمع نقدي لكونه يؤثر على الحركة الاقتصادية وتضخم.[1]

$$M2 = M1 + TD$$

M_2: عرض النقود بالمعنى الواسع.

TD: الودائع الزمنية.

1-4. المجمع النقدي M_3 (M_3 السيولة المحلية): وتشمل على M_2 السيولة المحلية الخاصة زائد الودائع الحكومية لدى البنوك كالسندات وهي أقل سيولة من M_2.[2]

وينصرف هذا المفهوم إلى تحديد عرض النقود الأوسع أي مجمع M_2 مضاف إليها الإدخارات المودعة خارج البنوك التجارية ، كالبنوك الإدخار المشتركة وصناديق الإدخار وجمعيات الإقراض والإدخار.[3]

ويمكن لهذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع المصرفي والنقدي غير مراقب من طرف السلطات النقدية ومن الصعب إدراج هذه الودائع في حساب الكتلة النقدية ولكن لا يجب إهمال دور هذه الودائع في عرض النقود.[4]

M_2=M_3 + ودائـع إدخارية خارج المؤسسات المصرفية

1-5. مجمع النقدي M4(السيولة العامة للاقتصاد): يشمل هذا المجمع عرض النقد بمعناه الأوسع M_3 مضافا إليه بقية الأصول المالية المملوكة من قبل الوحدات الإقتصادية

[1] اكن لونسيس، مرجع سابق، ص82.

[2] محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع ، الإسكندرية، 2014، ص 125.

[3] غاني حسام، غربي محمد أمين، مرجع سابق ص45.

[4] عبد الرحمن وبشرى أحمد، اقتصادي ات النقود والبنوك، دار الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2003، ص43.

غير البنك كأوراق مالية عامة و سندات الممثلة للقروض ، سواء أصدرتها الحكومة أو المشروعات الخاصة والسندات التي تصدرها شركات الإستثمار المتخصصة.[1]

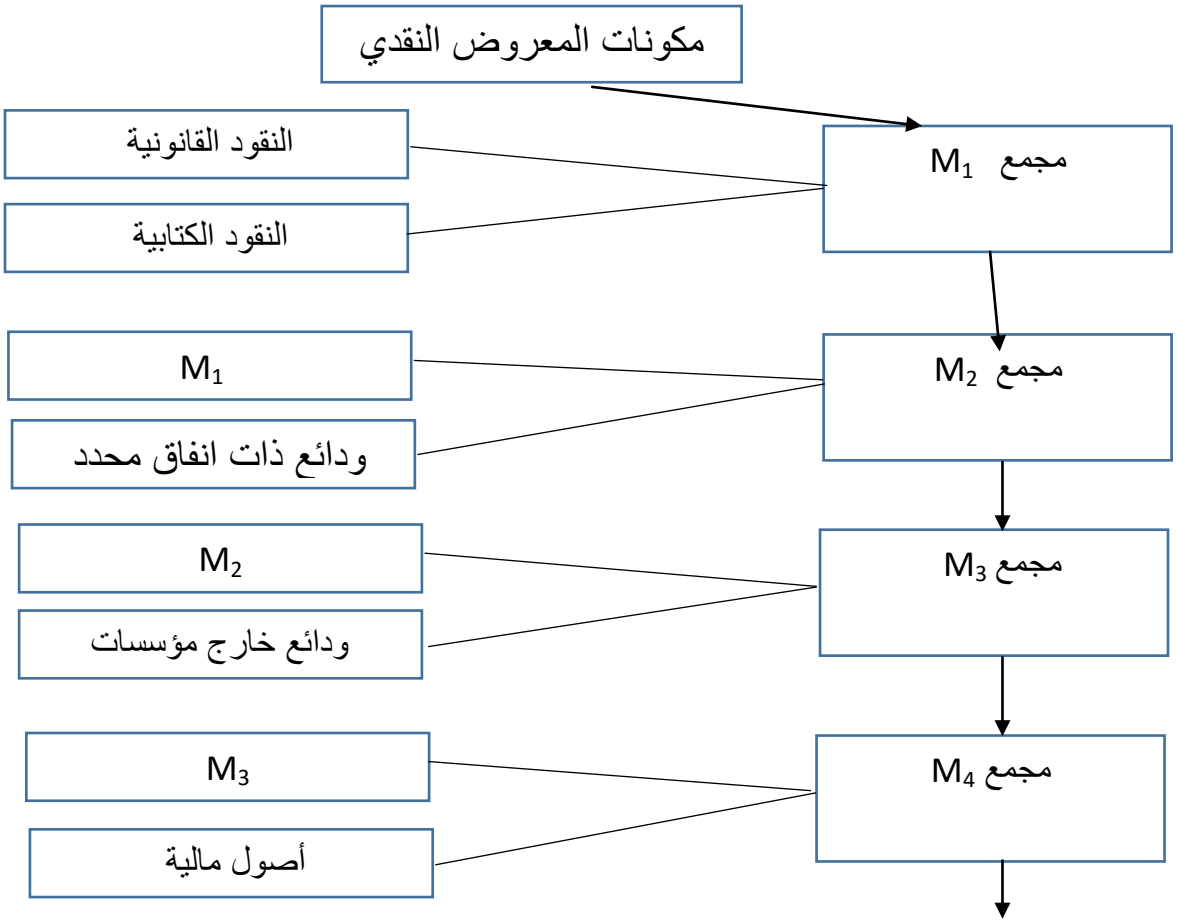
M_4=M_3+الأصول المالية

وفي الأخير يمكن القول بصفة عامة وكنتيجة أن المعروض النقدي الكلي يتكون من النقود الورقية الصادرة عن البنك المركزي والنقود المساعدة (ورقية أو معدنية) التي يمكن أن تصدرها الخزانة العامة أو البنك المركزي بإضافة إلى النقود الكتابية (المصرفية) أو نقود الودائع والتي تحدثها البنوك التجارية، وهي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في المجتمعات الحديثة.[2]

[1] سنوسي خديجة، دور السياسات النقدية في ضبط المعروض النقدي– حالة الجزائر (2000–2013)، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم التسيير جامعة أم البواقي،2015، ص 47.

[2] قشام إسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000–2019) مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 02، المجلد 11، 2021، ص52.

الشكل رقم (2-1): مكونات المعروض النقدي



المصدر: من إعداء الطالبتين بناءا على ما سبق ذكره

2: هيكل الكتلة النقدية

ينقسم هيكل الكتلة النقدية الى جزئين الأموال الجاهزة وشبه النقود.

2-1. الأموال النقدية الجاهزة: [1] وهي عبارة عن وسائل الدفع السائلة التي وضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات فهي تعتبر سيولة مطلقة، ويمكن تحويل الأصول الأخرى اليه في حين لا يمكنه أن يتحول إلى الأصل أكثر سيولة وتشمل ثلاثة أنواع:

2-1-1. الأوراق النقدية: وهي تلك الأوراق ذات الصيغة القانونية التي يصدرها البنك المركزي ويتحدد حجمها بإحتساب كل ما هو منها داخل البنك المركزي أو خارجه عند

[1] علية عبد الباسط عبد الصمد، أثر نمو عرض النقود على نمو القطاع الخاص في الجزائر خلال فترة (2000-2010)، مرجع سابق، ص8 .

الأفراد والمؤسسات المالية، يتم إصدارها وفقا لحاجة المعاملات من أجل ضمان التناسب بين النقود الورقية والسلع والخدمات.[1]

2-1-2. القطع النقدية: وهي قطع المعدنية التي تحمل قيم صغيرة والتي غالبا ما تصدر من طرف الخزينة العامة ويتولى البنك المركزي طرحها للتداول في السوق.[2]

يقبل الجمهور الإحتفاظ بها لأن الحكومة هي فقط صاحبة الحق في إصدارها، تحدد كميتها عند الحد الذي عنده تتوازن هذه الكمية مع حاجيات الجمهور لها في مبادلاته العادية.[3]

2-1-3. النقود الكتابية: شأنها شأن النقود الورقية تمثل دينا لصالح مالكها أو حاملها في ذمة البنوك التجارية التي تلتزم بها وتمثل أحدث أشكال النقود لأنه يمثل وسيلة مهمة لدفع وتشكل نسبة مرتفعة من إجمالي النقود المتداولة و العرض النقدي، وتنشأ من إيداع حقيقي لكمية من النقود القانونية نتيجة قيام البنك بفتح حساب لعملائه في سبيل الإقراض.[4]

2-2. الأموال الشبه النقدية: وهي الأموال السائلة الغير نقدية التي لا يمكن وضعها مباشرة قيد التداول، المتكونة من بعض ديون والتزامات المؤسسات المالية، تضم ودائع لأجل وودائع الإدخار، سندات الدولة ذات الأجل القصير ونقود التأمين،[5]وتتمثل هذه الأصول في:[6]

2.-2-1. ودائع تحت الطلب على الدفتر : وهي حسابات أو ودائع الإدخار الموجودة لدى البنك التجاري التي تدفع عليها فوائد وتحسب عند الطلب بدون استعمال الشيك ولكن بواسطة دفتر.

---

[1] محمد شريف المان، مرجع سابق ص ص203-204.

[2] حمزة شوارد، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، عماد الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2014، ص ص52-53

[3] محمود يونس، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2014، ص37.

[4] غاني حسام و قايد غربي محمد أمين، مرجع سابق، ص48

[5] عبد المجيد قدي، مرجع سابق ص68.

[6] محمد شريف المان، مرجع سابق، ص ص56-57

2-2-2 . ودائع لأجل: تعرف بأنها أموال يودعها الزبون في البنك مع الامتناع عن طلبها قبل إنقضاء أجل معين.

وبالتالي فإن مجموع الكتلة النقدية في إقتصاد معين تتكون من جزئيين أساسيين وهما الأموال الجاهزة النقدية مضاف إليها الأموال شبه نقدية.

المطلب الثالث: محددات العرض النقدي

ترتبط محددات عرض النقود بالعوامل التي تحكم سلوك الأطراف التي يمكن لها أن تؤثر على حجم النقود في الإقتصاد وتنحصر هذه الأطراف فيما يلي:

1. **البنك المركزي:** يعمل البنك المركزي كسلطة نقدية في التأثير على الحجم النقود في الإقتصاد، حيث يقوم بالتأثير على حجم النقد من جانبيين، الأول يتمثل في الحد من قدرة البنوك التجارية على إقراض الأموال التي لديها، ولتحقيق هذه الغاية فإن البنك المركزي يلزم كل بنك الإحتفاظ بنسبة معنية من ودائعه على شكل إحتياطات إجبارية.[1]

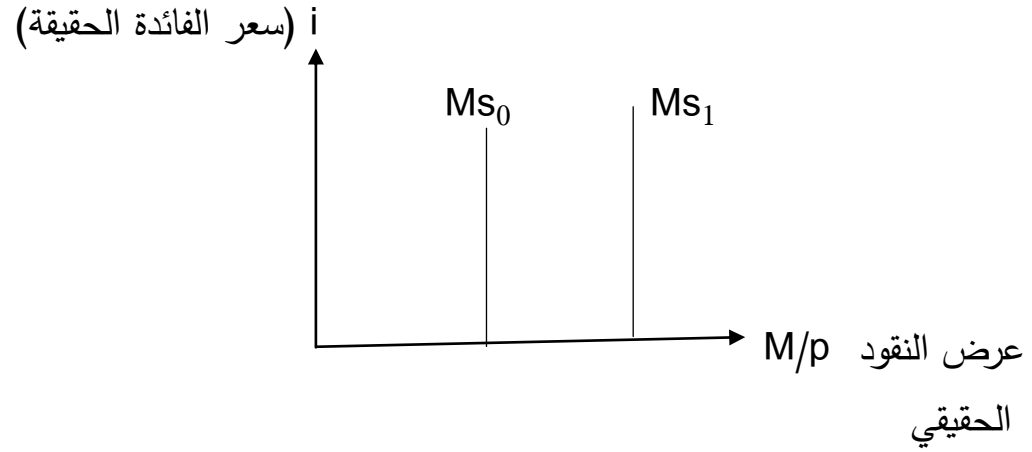
وعادة ما يفترض أن البنوك المركزية لها رقابة كاملة على عرض النقد فتستطيع بدورها أن تحدد مقدار المعروض من النقود، فمن المعتاد ينظر إلى عرض النقود على أنه متغير خارجي مما يعني أنه متغير مستقل ولا يتغير مع تغير النشاط الإقتصادي، ويتم بيان ذلك بيانيا من خلال اتخاذ منحنى عرض النقود الخط الر أسي أي أنه عديم المرونة، حيث أن المحور الأفقي هو العرض الحقيقي للنقود أي عرض النقود مقسوما على مستوى الأسعار M/p والمحور العمودي هو سعر الفائدة الحقيقي كما هو موضح في الشكل البياني:[2]

---

[1] فرجاني فاطمة، صبراني محبوبة، دورة السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر (2000-2016)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي، شعبة العلوم الإقتصادية جامعة أحمد دراية، أدرار 2017-2018، ص25.

[2] حسام علي داود, مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الثالثة ، عمان، 2013، ص212.

الشكل رقم (2-2): الزيادة في عرض النقود



المصدر: حسام علي داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الثالثة، عمان، 2013، ص 212.

والزيادة في عرض النقود (سياسة نقدية توسعية) يمكن أن تحدث بواسطة البنك المركزي، وسيؤدي ذلك إنتقال عرض النقود Ms_0 إلى اليمين Ms_1، أما في حاله إتباع البنك المركزي السياسة الإنكماشية أي (تقليل عرض النقود) فإن منحنى عرض النقود سينتقل إلى اليسار.[1]

2. البنوك التجارية: إن البنوك التجارية يمكنها أن تؤثر في تغير عرض النقود من خلال سياستها الإئتمانية المتأثرة بجانبين هما:

- حجم الاحتياطات.
- التوقعات.

فكلما زاد حجم الاحتياطات التي تحتفظ بها المصارف التجارية ، كلما انخفضت الأرصدة النقدية المتاحة لأغراض ا لإقراض ومن ثم يتأثر عرض النقد بالانخفاض ، على عكس الحال عندما تحتفظ المصارف بإحتياطات أقل من أرصدتها النقدية المتاحة للإقراض ستكون أكبر وبالتالي تؤثر بالزيادة على عرض النقد، كما أن مقدار القروض التي تحصل

[1] حسام علي داود, مرجع سابق ص 212.

عليها المصارف التجارية من بعضها البعض ومن البنك المركزي تؤثر أيضا على الأرصدة النقدية القابلة للإقراض وبالتالي على عرض النقد ، أما فيما يتعلق بالتوقعات فالمقصود بها توقعات الإدارة المصرفية بالنسبة للسحوبات المستقبلية على الودائع.[1]

فلو توقعت الإدارة المصرفية زيادة مقدار سحب المودعين لودائعهم فـإن ذلك يتوجب الإحتفاظ بإحتياطات مناسبة من قبل إدارة المصرف للسحب المتوقع من قبل المودعين وهذا يؤدي إلى تقليص قدرة المصارف على التوسع في خلق الإئتمان، وبالتالي يؤدي إلى تقليص عرض النقد والعكس صحيح أيضا.

3. القاعدة النقدية : هي كمية النقود المتاحة في الإ قتصاد في شكل تام السيول ة فهذه الكمية هي المحدد للعرض النقدي ، فتشمل القاعدة النقدية B على العملة المتداولة في أيدي الجمهور C وإحتياطات النظام المصرفي R أي:[2] **B= C+R**

إن السلطة النقدية لها دورها الهام في تحديد الكتلة النقدية فهي التي تحدد القاعدة النقدية التي تتألف من إلتزامات معينة على السلطة النقدية (البنك المركزي) ، وهي مجموعة العملة الموجودة لدى الجمهور غير المصرفي والعملة في خزائن البنوك التجارية ، وودائع البنوك التجارية، والقطاع الخاص والهيئات الرسمية لدى السلطة النقدية.[3]

4. المودعين: يؤثر سلوك المودعين على المعروض النقدي من خلال:

4- 1. حجم الودائع الأولية: فكلما كان كبير كلما زادت قدرة البنوك التجارية على اشتقاق نقود الودائع وبالتالي زيادة المعروض النقدي.

4-2. نسبه الودائع الآجلة إلى الودائع الجارية: والتي بدورها تتأثر بع دة عوامل كالتغير في مستوى الثروة حيث كلما زادت الثروة إرتفعت هذه النسبة وبالتالي ينخفض المضاعف

[1] ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2019، ص ص229- 230

[2] نبيل العربي، اقتصاديات النقود والبنوك، محاضرات في الإقتصاد، رقم 04، 2009، ص 03.

[3] اكن لونسين، مرجع سابق، ص 116

النقدي، مما يؤدي إلى إنخفاض عرض النقود، وكذلك التغير في أسعار الفائدة حيث يكون سعر الفائدة على الودائع لأجل أعلى منه على الودائع الجارية، مما يجعل الودائع لأجل أشد جاذبية وبالتالي زيادة الطلب عليها مقارنه بالودائع الجارية مما يؤدي إلى إرتفاع هذه النسبة وإنخفاض المعروض النقدي.[1]

4- 3. نسبه العملة إلى الودائع الجارية: إن إرتفاع هذه النسبة يترجم ان المودعين قاموا بتحويل جزء من ودائعهم الجارية إلى عملة، وهو بدوره يؤدي إلى إنخفاض المعروض النقدي وهذه النسبة تتحكم فيها عده عوامل أهمها:

4-3-1. العوائد المتوقعة على الوداع الجارية والأصول الأخرى: وهي تتمثل في مجموعه من العوامل أهمها:

4-3-1-1. أسعار الفائدة على الودائع الجارية: عندما ترفع البنوك أسعار الفائدة على الودائع الجارية، فإن الأفراد يتجهون إلى تحويل جزء كبير من أموالهم إلى ودائع جارية وجزء قليل إلى العملة مما يؤدي إلى إنخفاض نسبة العملة إلى الودائع الجارية وبالتالي إرتفاع المضاعف النقدي مما يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي.

4-3-1-2. أسعار الفائدة على الأصول البديلة: ويقصد بالأصول البديلة أذونات الخزينة العامة وشهادات الإدخار ، تغير أسعار الفائدة على هذه الأصول لا يمثل عاملا هاما على النسبة السابقة، وإنما تتأثر من خلال الفرصة البديلة التي تمثل الفرق بين أسعار الفائدة على الودائع الجارية أسعار فلئدة على هذه الأصول المالية مما يؤدي إلى إنخفاض المضاعف النقدي ومنه إنخفاض المعروض النقدي.

4-3-2. الذعر المصرفي: إن الذعر تعرف البنوك له أثر على الفوائد المتوقعة من الإحتفاظ بالودائع الجارية في حاله وجودها فعند فشل البنوك في سداد الودائع لأصحابها ،

[1] اكن لونسين، مرجع سابق ص 118

يمتنع بقية الأفراد عن إيداع الأموال لديها ويسحبون ودائعهم منها وبذلك ترتفع نسبة العملة وينخفض المعروض النقدي.

4-3-3. الأنشطة غير المشروعة: تستوجب هذه الأنشطة دفع النقد لأن التعامل بالشيكات يعد دليلا على ما يرتكب من إنحرافات وبالتالي تؤدي زيادة العملة ، وهذا بدوره يؤدي إلى إنخفاض المعروض النقدي.[1]

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول مقابلات العرض النقدي

إن عملية إصدار النقد يتوقف على موجودات إقتصادية لدى الجهة المصدرة له وتعرف مقابلات الكتلة النقدية وفي هذا المبحث سنتعرض لمفهوم العناصر المقابلة للمعروض النقدي وستبين كل مقابل على حدى ثم ندرس العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية.

المطلب الأول: مفهوم مقابلات العرض النقدي

تتمثل العناصر المقابلة للكتلة النقدية على مجموع الذمم التي تحدث كلما وقع إصدار كمية من العملة، أي هي الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام البنكي.[2] وتوضيح ذلك تستعمل ميزانية البنك المركزي والقطاع المصرفي كما يلي:

جدول رقم (2-1): ميزانية البنك المركزي

الموجودات	الإلتزامات
- الموجودات ذهب وعملات أجنبية (OD) - قروض للخزينة العامة (CTP) - إعادة تمويل الإقتصاد (REF)	- الأوراق النقدية (B) - الاحتياطات الإجبارية (RO)

المصدر: وسام ملاك، النقود وسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2000، ص 161.

[1] اكن لونسين، مرجع سابق ص 118

[2] أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات، جامعة الجزائر، 1999، ص 92

جدول رقم (2-2): ميزانية القطاع المصرفي

الموجودات	الإلتزامات
- الاحتياطات الإجبارية (Ro) - قروض (C)	- الودائع النقدية (D) - إعادة تمويل الإقتصاد (REF)

المصدر: وسام ملاك، النقود وسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2000، ص 161.

وعندما يتم دمج هاتين الميزانيتين يظهر لنا المعرو ض النقدي وعناصره المقابل ة ونحصل على الميزانية الموحدة للنظام المصرفي الذي يشمل البنك المركزي والقطاع المصرفي.

مجموع الموجودات(الأصول) = مجموع الالتزامات (الخصوم)

إجمالي الموجودات المتضمن في الميزانيتين: OD+CTP+REF+RO+C

إجمالي الالتزامات المتضمن في الميزانيتين: B+RO+D+REF

وبمقابلة الطرفين بما أنهما متطابقتين ينتج لدينا: الالتزامات= الموجودات

أي: OD+CTP+REF+RO+C = B+RO+D+REF

ويصبح لدينا: OD+CTP+C = B+ D

المعروض النقدي= مقابلة المعروض النقدي[1]

[1] د. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، 2005، ص 61.

جدول رقم (2-3): الميزانية الموحدة للنظام المصرفي

الموجودات	الالتزامات
➢ الموجودات المقابلة للكتلة النقدية: - الذهب والعملات المحلية (OD) - القروض المقدمة للحكومة (CTP) - القروض المقدمة للاقتصاد.	➢ الكتلة النقدية: - الأوراق النقدية. - الودائع.

المصدر: وسام ملاك، النقود وسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2000، ص162

نلاحظ من خلال الميزانية الموحدة للنظام المصرفي أنه تم استبعاد الموجودات والإلتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام المصرفي وهي تتمثل في النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي ، وكذلك أرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي بالإضافة إلى القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية وأرصدة البنوك المحلية.[1]

[1] مروان عطوان، أسعار الصرف العملات: أزمة العملات في العلاقات الدولية، دار الهدى، الجزائر، 1992، ص 38.

المطلب الثاني: مكونات مقابلات المعرض النقدي

تتكون مكونات المقابلة ال عرض النقدي من الذهب والعملات الصعبة بالإضافة إلى قروض الإقتصاد وقروض الخزينة العامة.

1. الذهب والعملات الأجنبية: يحتكر البنك المركزي الإحتفاظ بإحتياطات الدولة من الذهب والعملات الأجنبية ويستعملها في الوفاء بالإلتزامات الدولة والمتعاملين الإقتصاديين إتجاه الخارج، هذه الإلتزامات غالبا ما تنتج عن المبادلات المالية والتجارية التي يقوم بها أعوان إقتصاديون مع جهات أجنبية.[1]

يعتبر الذهب من بين مصادر القاعدة النقدية (BM) ويترتب عن زيادة في حيازة هذا الأخير زيادة متساوية في القاعدة النقدية.[2]

وكما تتدخل الدولة في معاملات مختلفة مع العالم الخارجي لصادرات الإستثمار الأجنبي، ويحصل الأعوان المقيمون على العملات الأجنبية وهذه العملات الأجنبية مثل الذهب تعتبر قوة شرائية تستخدم في الخارج، وعادة ما يتقدم حائزيها إلى البنوك والمؤسسات المصرفية بمعادلتها بقوة شرائية محلية وتوجيهها بدورها إلى البنك المركزي الذي يقوم بإصدار نقود مقابل ما يقدم إليه من عملات أجنبيه.[3]

[1] صالح مفتاح، مرجع سابق، ص62

[2] أحمد أبو الفتوح على الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى ، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، 2001، ص 116.

[3] صالح مفتاح، مرجع سابق، ص ص 81-82.

الشكل رقم (2-3): العلاقة بين الكتلة النقدية المتداولة والمقابل ذهب وعملات أجنبية



المصدر: حمزة شوارد، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، عماد الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2014، ص58

2. القروض المقدمة للخزينة العمومية: وتعتبر أحد مقابلات الكتلة النقدية، وهي عبارة عن قروض تطلبها الخزينة العمومية من البنك المركزي ، والمؤسسات المالية والأفراد وإن إرتفاعها يؤدي إلى إرتفاع في كمية النقود المتداولة كما يؤدي إنخفاضها إلى تقلص في كمية النقود.[1]

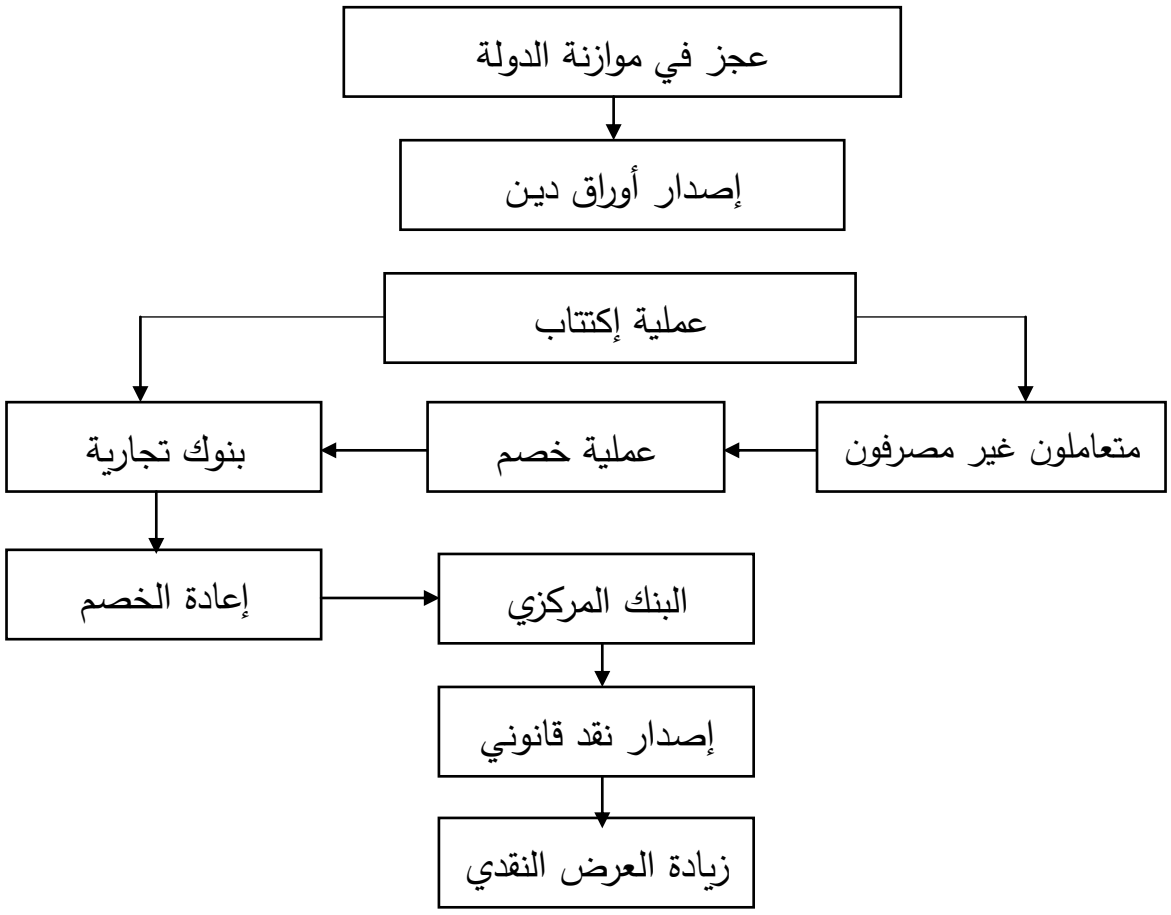
تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة عن طريق بنود النفقات والإيرادات العامة، فهي تمثل الصندوق المالي للدولة وتسعى الدولة إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية ولكن مع تطور وظائف الدولة الحديثة وتوسع نشاطها ، أصبحت الخزينة العمومية تلجأ إلى البنك المركزي كما تتوجه للبنوك التجارية و إلى الوحدات الإقتصادية تزويدها

[1] أحمد هني، العملة والنقود، مرجع سابق، ص ص 103-104

بالموارد النقدية التي تحتاج إليها لسد العجز في ميزانية الدولة، وتشمل القروض المقدمة الخزينة العمومية على ما يلي:

- التسبيقات المقدمة من طرف البنك المركزي.
- السندات التي تكتب فيها المؤسسات المصرفية والمالية.
- السندات التي يكتب فيها الجمهور (عائلات، مشروعات).[1]

شكل رقم (2-4): العلاقة بين الكتلة النقدية مقابل القروض للخزينة



المصدر: حمزه شوارد، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، عماد الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2014، ص60

3. القروض المقدمة للإقتصاد: يقصد بالقروض المقدمة للإقتصاد حجم ا لإئتمان الذي يقدمه الجهاز المصرفي لتمويل مختلف المشاريع والنشاطات الإقتصادية ، وبمعنى آخر هو

[1] العايب وليد، بخاري لحلو، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، مكتبة حسن العصرية، بيروت لبنان، 2013، ص84.

مجموع القروض ، التي تمنحها البنوك التجارية للأ فراد المتعاملين الإقتصاديين في سبيل تمويل حاجياتهم سواء الإستثمارية أو الإستهلاكية.[1]

يعتبر الإئتمان المقدم ل لإقتصاد من العناصر المهمة ، التي تعتبر سبب للإصدار النقدي، ولأنه العنصر الذي يمكن التحكم فيه من طرف السلطات النقدية ، فهو عبارة عن قروض مقدمة من قبل البنوك التجارية وبالتالي تخلق النقود مقابل تقديم هذا الإئتمان مما يزيد في حجم العرض النقدي.[2]

والإئتمان المقدم للإقتصاد القصير الأجل أكثر تأثير على عرض النقود لأنه عادة ما يغطى بالودائع تحت الطلب وهناك من يدخل في حساب عرض النقد الإئتمان المتوسط وطويل الأجل والمرتبطان بودائع لأجل والودائع الإدخارية كما لها من آثار على الحرية الإقتصادية والتضخم.

[1] حمزه شوارد، مرجع سابق، ص 60-61

[2] إيمان أسعد، فاعلية أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي، دراسة حالة الجزائر (2009-2013)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017، ص47.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية

تتمثل القاعدة النقدية من الإحتياطات النقدية المصرفية والعملة بين أيدي الجمهور والمنشآت غير المصرفية ، وهذه القاعدة النقدية تخضع لتوجيه ورقابة الإدارة المتمثلة في وزارة المالية والمصرف المركزي، أي أنها تتكون من الإلتزامات على السلطة النقدية (البنك المركزي) وهي عباره عن مجموع ة النقد المتاح لدى الجمهور غير المصرفي وفي خزائن البنوك التجارية وودائع البنوك التجارية والقطاع الخاص.[1]

وبالتالي تتمثل العوامل المؤثرة فيها جهة الأصول لدى السلطة النقدية وهي الأصول الخارجية قروض الحكومة وأيضا قروض الإقتصاد ومنه يمكن كتابة معادلة القاعدة النقدية كما يلي:

القاعدة النقدية (BM) =

الأصول الخارجية(NFA)+ قروض الحكومة(NDC)+ قروض الاقتصاد (CCB)

يمكن الوصول إلى النتائج التالية:

- يتعلق حجم المعروض النقدي بعوامل مؤثرة على المضاعف النقدي وعلى النقود المركزية.
- بالتأثير على المضاعف النقدي أو النقود المركزية تحت أدوات السياسة النقدية وأنواعها.
- نمو النقود المركزية لا يتوقف فقط على السياسة النقدية وإنما وضعية القطاع الخارجي (NFA) وقروض الحكومة (NDC).
- طالما أن (NFA) يعبر عن ميزان المدفوعات و (NDCG) تعبر عن وضعية الميزانية العامة، فإنه من الضروري التنسيق بين السياسة المالية والسياسية الخارجية لضمان فعالية السياسة النقدية.

[1] مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية، مع الإشارة إلى حالة الجزائر للفترة (1990-2000)، أطروحة دكتورا دولة، كليه العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر،(غير منشورة)، 2003، ص77.

– معدل نمو القاعدة النقدية يعتمد على معدل النمو في البنود المختلفة الأصول الخارجية وقروض الحكومة بالإضافة إلى قروض الاقتصاد.

– يمكن القول إذا أن تأثير السلطات النقدية على الأ موال النقدية يكون عبر القاعدة النقدية وذلك بإستعمال أدوات السياسة النقدية.[1]

[1] رايس فضيل، التغيرات الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر للفترة (1989–2010) أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2013، بحث لم ينشر، ص ص 61–62.

المبحث الثالث: عرض النقود في إطار السياسة النقدية

عملية عرض النقود لها علاقة بالسياسة النقدية ، حيث يتم عرض النقود من طرف المؤسسات المكونة للجهاز البنكي والمتمثلة في البنك المركزي الذي يتولى إصدار النقود القانونية والبنوك التجارية التي تقوم بإشتقاق نقود الودائع وتهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف إقتصادية وتعتمد على التأثير في المتداول من النقود من خلال تحجيم الكتلة النقدية بما يتفق مع الأهداف المسطرة.

المطلب الأول: إصدار النقود من طرف البنك المركزي

يعرَّف البنك المركزي بأنه مؤ سسة مركزية نقدية تقوم بوظيفة بنك البنوك، ووكيل مالي للحكومة، ومسؤول عن إدارة النظام النقدي في الدولة ، ويمثل السلطة النقدية ويأتي على قمة الجهاز المصرفي[1]

1. خصائص البنك المركزي: يتصف البنك المركزي بعدة خصائص أهمها:[2]

- يحتل صدارة الجهاز المصرفي، وله قدرة خلق وتدمير النقود القانونية.
- يقوم بإصدار النقود القانونية ويلبي الإحتياجات المالية للحكومة.
- يقوم بتنظيم النشاط المصرفي ب إعتباره مؤسسة عامة من خلال رسم السياسة النقدية للبلاد.
- يقوم البنك المركزي بمراقبة البنوك التجارية على نحو يسمح للدولة بمباشرة تنفيذ السياسة النقدية.

2. استقلالية البنوك المركزية : استقلالية البنوك المركزية لها أهمية كبيرة سواء على المستوى النظري أو التطبيقي وخاصة بعد تزايد عدد الدول التي قامت بتغيير تشريعاتها على

---

[1] سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة الدكتوراه، جامعة الجزائر ،(غير منشورة)، سنة 2004-2005، ص ص 53-54.

[2] عبدالله بحري، علي جباري، تقييم مدى مساهمة السياسة للبنك الجزائر في تسيير القرض النقدي والحد من التضخيم (2000-2014)، مجلة التكامل الاقتصادي العدد 13، 1017، ص 2

نحو يمنح قدرا كبيرا من الاستقلالية مصارفها المركزية وعليه: يتمثل مفهوم استقلالية البنك المركزي في منح ه الإستقلالية الكاملة في إدارة السياسة النقدية ، من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية ومن خلال منحه حرية تصرف كامل ة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية.[1]

ومن مؤشرات استقلالية البنوك المركزية يمكن حصرها في نقاط منها: [2]

- طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد.
- الجهة المخولة بحل التعارض في مجال السياسة النقدية.
- مدى إمكانية منح قروض للخزينة العامة وطبيعة القروض الممكن منحها وشروطها.
- مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى والجهة المخولة لها إصدار الإذن بذلك.

3. البنك المركزي ووظيفة الإصدار: للبنك المركزي عدة وظائف ، ومن أهم وظائفه إصدار النقود، حيث انفراده بإصدار النقود القانونية تعتبر الوظيفة الأساسية التي تميزه عن البنوك التجارية وهذا ما يفسر اعتلائه هرم الجهاز المصرفي، أما أن تركيز وظيفة الإصدار في بنك واحد نتج عنه:

- سهولة اتخاذ السياسات النقدية وتنفيذها مع زيادة ثقة جمهور المتعاملين في الأوراق النقدية المصدرة.
- تمكين البنك المركزي من التأثير على حجم الإئتمان من خلال التأثير على البنوك التجارية.
- وحدة النقد أي تحقيق الوحدة والتماثل في نظام النقود الورقية.[3]

وفي هذا الصدد تطورت أنظمة الإصدار النقدي عبر المراحل التالية:

---

[1] بلعزوز بن علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، مارس 2008

[2] عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، دراسة تحليليه تقيمية ، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص 98.

[3] عبد الله البحري، علي جباري، مرجع سابق، ص 03

3-1. نظام غطاء الذهب الكامل: في هذا النظام تعتمد مقدرة البنك المركزي في الإصدار بحجم الذهب الموجود في الخزائن ، أي أن احتياطي الذهب يكون 100% ولكنه يؤدي إلى تقييد سلطة البنك في الإصدار ، فلا يستطيع تلبية حاجات التجارة إذا ما دعت الضرورة ، لذلك اضطرت الدول الى العدول إلى نظم أخرى أكثر مرونة.[1]

3-2. نظام التغطية الجزئية بالذهب: يعتمد هذا النظام على ضرورة وجود الذهب كعنصر من عناصر الغطاء بأهمية أقل فيسمح القانون لبنك الإصدار بتغطية أوراق النقد المصدرة بنسبة معينة من قيمتها بالذهب، والجزء الآخر يغطى بالسندات الحكومية. [2]

3-3. نظام الحد الأقصى للإصدار: يحدد سقف الإصدار النقود الورقية دون الأخذ بين عين الإعتبار حجم الرصيد الذهبي ، حيث لا يتم استخدام الذهب كغطاء للعملة ، وعادة ما يرفع هذا السقف كلما كانت البلاد بحاجة إلى مزيد من النقود.[3]

3-4. نظام الإصدار الحر: هو أكثر الأنظمة النقدية تطورا ويتميز هذا النظام بأن القانون لا ينص على حد أقصى لحجم النقد المصدر.

ومن ثم فإن حجم الإصدار يخضع إلى تقدير السلطة النقدية في الإصدار وفقا للسياسة النقدية المرغوبة، دون أي قيد قانوني في تحديد كمية العرض النقدي ، وقد حقق هذا النظام أقصى درجات المرونة لنظام إصدار وحدة النقد القانونية.[4]

وعليه فإن عملية إصدار النقود من قبل البنك المركزي لا تنطلق من فراغ ، بل تكون على أساس حاجيات الإقتصاد الوطني ، ويكون ذلك تبعا لحصوله على إحدى الأصول التالية: ذهب، عملات أجنبية، سندات، الخزانة، والأوراق التجارية.

---

[1] سنوسي خديجة، مرجع سابق، ص54.

[2] ايمان اسعد، مرجع سابق، ص49.

[3] ضياء مجيد الموسوي، الإقتصاد النقدي المؤسسات النقدية، البنوك المركزية، البنوك التجارية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 240.

[4] اسماعيل أحمد الشناوي، وعبد المنعم مبارك، اقتصاديات البنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 327.

المطلب الثاني: خلق النقود من طرف البنوك التجارية

تعد البنوك التجارية أحد أهم ركائز التقدم الإقتصادي فهي تسهم في تمويل المشاريع الإستثمارية وإشباع الحاجات المتعددة للعملاء سواء أفراد أو مؤسسات ، كما تساهم في توسيع حجم السوق من خلال تيسير وتنشيط المعاملات المالية.

1- تعريف البنوك التجارية : "البنك التجاري مؤسسة تعمل في السوق النقدية وتطلع أساسا بتلقي الودائع القابلة للسحب لدى الإطلاع أو بعد الأ جل،[1] وقبول البنوك التجارية للودائع أدى إلى تسميتها أحيانا بنوك الودائع لماذا تتميز به عن المصارف الأخرى من قبول الودائع تحت الطلب والحسابات الجارية وينتج عنه ما يسمى خلق النقود".[2]

2- البنوك التجارية وخلق النقود: تتميز البنوك التجارية في قدرتها الفائقة في خلق النقود ، غير أن هذه القدرة ليست مطلقة ، وإنما السياسة النقدية هي التي تتحكم في زيادتها أو نقصانها بما يتلاءم والظروف الإقتصادية، وذلك من خلال نسب الإحتياطي القانوني والإحتياطي الفائض، فتخلق البنوك التجارية ما يسمى بنقود الودائع من خلال الودائع الجارية الأولية.[3]

ونعني بوظيفة خلق النقود ، قدرة البنوك التجارية على تقديم الأموال للجمهور لدى البنك على شكل قروض من ودائع ليست لها وجود لدى البنك على شكل حسابات جارية أو ودائع تحت الطلب ، مودعه لديها في الأصل، أي أنها تخلق هذه الودائع خلفا، وتزيد من العرض الكلي للنقود.

وبإعتبار خلق النقود من أهم وظائف البنوك التجارية للمساهمة في النشاط الإقتصادي والتي بمجموعها تقدم قروضا ليس فقط من ودائع تملكها ، وانما أيضا في شكل

[1] مروان عطوان، المؤسسات النقدية، المطبوعات الجامعية، جامعة قسنطينة الجزائر، 1982، ص 56

[2] زياد سليم رمضان، إدارة الأعمال المصرفية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة السادسة، 1997، ص 21.

[3] سنوسي خديجة، مرجع سابق، ص51.

نقود وودائع ، وفي هذا الصدد نميز حالتين الأولى خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد والثانية بواسطة البنوك التجارية مجتمعة.

2-1: خلق النقود بواسطة بنك التجاري واحد

تقوم البنوك التجارية بخلق النقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض، وهي في ذلك تعكس تداول الأموال ب إستعمال الشيكات وليس تداولها حقيقةً.[1]

ويستطيع البنك التجاري أن يخلق النقد عندما يمتلك ثلاث نماذج من الأصول وهي القروض المقدمة للأفراد والمؤسسات، الديون على الخارج والعملات الأجنبية والديون على الخزينة.

2-1-1 القروض للأفراد والمؤسسات: عندما يقوم البنك التجاري بخصم ورقة تجارية لأحد العملاء فهي تمثل بيع النقد بورقة تجارية أو عملية شراء الورقة التجارية بالنقد الذي تعتبر دينا على العميل، وقيمتها تظهر في الأصول البنك، بينما خلق النقد الإئتماني المقابل للورقة سوف يظهر في خصوم البنك وتسجيل قيمة الكمبيالة في حساب العميل مع خصم العمولة.[2]

2-1-2. الديون على الخارج و العملات الأجنبية: يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقد عندما يتلقى عملات أجنبية من شخص ما، فيقوم بتقديم ما يقابلها بالعملة المحلية، فالنقد الأجنبي يعتبر أصلا مثل باقي الأصول الحقيقية التي يقوم بها البنك من خلالها بعملية خلق النقود.[3]

2-1-3. الديون على الخزينة : يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقد عندما يكتتب بسندات الخزينة العمومية سواء بشكل مباشر أو غير مباشر عن طريق عملية الخصم، فعندما يقوم

---

[1] لطرش طاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 95 .

[2] اكن لونيس، مرجع سابق، ص 101.

[3] بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل للنشر والتوزيع بيروت، 2002، ص 151.

حاملوا السندات خصمها لدى البنك التجاري يشتريها مقابل إصدار النقد الضروري لإجراء تلك العملية، وبالإضافة إلى خلق النقد بواسطة البنك مقابل الحصول على أصول غير نقدية فقد يقوم البنك بتقديم قرض لفرد أو مؤسسة.[1]

ومما سبق يتضح أن خلق النقد بواسطة بنك واحد يتم عندما يتحصل على أصول غير نقدية، أي أصول حقيقية مالية، قيمة هذه الأصول تظهر في موجودات البنك بينما قيمة النقد الذي تم خلقه تظهر في التزاماته.

2-2: خلق النقود بواسطة البنوك التجارية

عملية خلق النقود بواسطة النظام المصرفي الذي يضم مجموعة من البنوك تنقسم إلى حالتين هما: حالة الإحتياطي النقدي الكامل وحالة الإحتياطي النقدي الجزئي.

2-2-1. حالة الاحتياطي النقدي الكامل: تعتبر هذه الحالة افتراض بعيدة عن الواقع حيث أن البنك التجاري لن يتمكن من خلق أي وديعة جديدة طالما أنه في وضعية الإحتفاظ بإحتياطي نقدي كامل يغطي الوديعة بأكملها، وفي هذه الحالة يظهر البنك بصفة وسيط.[2]

فهو يتلقى مدخرات الأفراد على شكل ودائع ويكون في هذه الحالة مدين ا للمودع وبقيد الوديعة في جانب الخصوم كمورد من موارد البنك وتصبح قيمتها بعد دخولها البنك أصلا من أصوله ولا تتعدى هذه العملية من كونها مجرد النقل لنفس المبلغ من التداول إلى خزينة البنك ولم تطرأ أية إضافة على حجم الكتلة النقدية المتداولة وبالتالي لا يمكن تصور أن يكون هناك توسع أو إنكماش في حجم الودائع التي يلتزم بها.

2-2-2. حالة الاحتياط النقدي الجزئي: انطلاقا من فكرة أن المودعين لن يأتوا وبنفس الوقت لسحب ودائعهم ، وأن عمليات الإيداع اليومية تغطي عمليات السحب اليومية ومتى حدثت ظروف استثنائية فبامكان البنك التجاري أن يلجأ إلى البنك المركزي طالبا قروض مباشرة أو إعادة خصم الأوراق التجارية، لهذا فالبنك لا يحتفظ إلا بجزء من هذه الودائع

[1] اكن لونيس، مرجع سابق، ص 102

[2] بسام الحجار، مرجع سابق، ص 153.

كإحتياطات وقد تحتفظ بـإحتياطات فائضه تدعيما لمركزه المالي، هذا النظام يسمى النظام الاحتياطي الجزئي.[1]

المطلب الثالث: آلية تأثير عرض النقود من خلال السياسة النقدية

تعمل السياسة النقدية على تحقيق الأهداف الإقتصادية المسطرة والتي ترمي إلى تحقيق الإستقرار الإقتصادي وذلك من خلال الأدوات التي تمكنها من التأثير على التداول النقدي.

1. **عن طريق عمليات السوق المفتوحة:** يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من خلال بيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة والسندات الحكومية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية.[2]

في حالة وجود تدفق داخلي أو خارجي يحدث إما توسع أو انكماش في المعروض النقدي فيقوم البنك المركزي ب إستخدام سياسة السوق المفتوحة أو الاحتياطي القانوني لإمتصاص أوضخ السيولة على التوازنات النقدية في السوق النقدي.[3]

عندما تكون السياسة النقدية توسعية يقوم البنك المركزي بشراء سندات حكومية قصيرة الأجل من أجل خفض معدلات فائدة السوق قصيرة الأجل ب إستخدام مزيج من تسهيلات الإقراض الثابتة وعمليات السوق المفتوحة، ومع ذلك فعندما تكون معدلات الفائدة قصيرة الأجل إما عند صفر أو قريبة منه فإن السياسة النقدية العادية لا تكون قادرة على خفض معدلات الفائدة من جديد، إلا أن هذا الإنخفاض يساهم في الرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة.[4]

---

[1] اكن لونيس، نفس المرجع السابق، ص 154

[2] علية عبد الباسط عبد الصمد، دور نمو عرض النقود في نمو القطاع الخاص الجزائر خلال (1990-2012)، دراسة استشرافية مع ماليزيا ، دكتوراهمنشورة العلوم الإقتصادية، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2018، ص 30.

[3] سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الإئتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر دراسة تطبيقية خلال الفترة (2008-2015)، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 01، الجزائر، 2018، ص167.

[4] سوسن بركاني، مرجع سابق، ص169.

أما بالنسبة للسياسة الإنكماشية تسعى الحكومة إلى تقليل حجم النقد المتداول لكبح الطلب وتقليل القدرة على الشراء، فيتدخل البنك المركزي لبيع سندات حكومية بأسعار فائدة مغرية تجعل من تكلفة الفرصة البديلة للإستهلاك عالية، مما يحفز الجمهور على شراء تلك السندات، وهنا تقل النقود في يد الأفراد وفي البنوك مما يقلل من حجم النقد.

إن تطبيق هذه الأداة يتطلب توافر سوق المالية واسعة ومنظمة وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية إحتياطات نقدية فائضة وأسواق مالية غير متطورة كما هو الحال بالنسبة للدول النامية.

2. عن طريق معدل إعادة الخصم: وهو سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي لقاء ما يعيد خصمه من أوراق مالية تقدمها البنوك التجارية للحصول على أموال.[1]

ويرتبط تحديد معدل الخصم بظروف سوق القروض ، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنما تلجأ إلى تخفيض معدل الخصم للتأثير على حجم القروض المقدمة من البنوك لعملائها ، وعندما تريد تقييد حجم الإئتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرة الإقتراضية للبنوك إما بالزيادة أو بالنقصان.[2]

وقد أحدث فعالية سياسة سعر إعادة الخصم من مناقشات كثيرة ، إذ رأى البعض أن السياسات النقدية ليست في حاجات ماسة لها ويجب التخلي عنها كأداة من أدوات السياسة النقدية، واستبعاد آليه سعر الخصم كأداة من أدوات التحكم النقدي، وتستخدم كأداة مساعدة مع عمليه السوق المفتوح.[3]

---

[1] كلثوم صافي، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على إتجاهات الواردات، التطبيق على حالة الجزائر (1990-2010)، مذكرة ماجستير منشورة في الإقتصاد جامعة وهران، 2015، ص51.

[2] سوسن بركاني، مرجع سابق، ص 167.

[3] علي حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الإقتصادية بالجزائر، مذكرة ماجستير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002، ص 115.

وعموما إن فاعلية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على مدى حجم واتساع سوق الأوراق المالية التي تشكل أرضية خصبة لهذا النوع من الأدوات إضافه إلى حجم التعاملات بين البنوك التجارية والبنك المركزي ومستوى النشاط الإقتصادي داخل الدولة وسعر الفائدة السائد في السوق.[1]

3. عن طريق معدل الإحتياطي الإجباري: يقوم البنك المركزي عادة بفرض نسبة معينة تلزم البنوك التجارية بالإحتفاظ بها ك إحتياطي مقابل الودائع لديها ، ويسمى ذلك بالإحتياطي القانوني، ويلتزم كل بنك بالإحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي بدون أن يحصل منها على أية فوائد أي كوديعة تحت الطلب ، تأتي آلية عمل هذه الأداة في سياق رغبة البنك المركزي في الحد من قدرة البنوك على خلق النقود أو توسعها فيه.

ترتبط فعالية هذه الأداة بمدى فعالية ومرونة الجهاز المصرفي ، ومدى استجابة القطاعات الإنتاجية للتغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية، كما تعتبر هذه لأداة أقل كلفة في التحكم في عرض النقود مقارنة بـ الأدوات الأخرى، ذلك أن تأثيرها على كمية النقود المتداولة لا يرتبط بقرار البنوك التجارية كما أنها لا تحتاج في تنفيذها إلى رغبة الجمهور ببيع وشراء السندات أو إلى أسواق مالية متطورة، لذلك فهي تساعد أكثر الدول المتخلفة والنامية.[2]

وتعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من السياسات الأخرى في أوقات التضخم ، ذلك أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة الإستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لوضع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الإحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لإنتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض.[3]

---

[1] عبد الباسط عبد الصمد علية، مرجع سابق، ص32.

[2] كلثوم صافي، مرجع سابق، ص 52.

[3] عبد الباسط عبد الصمد علية، مرجع سابق، ص33.

خلاصة الفصل

من خلال ما تم تعرض إليه في هذا الفصل يمكن أن يتضح مفهوم العرض النقدي الذي هو مجموعة أدوات الدفع السائلة والمتداولة ، وتتألف من عدة مكونات منها النقود أي العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي، وشبه النقد أي الأصول التي لا يمكن وضعها مباشرة قيد التداول منها الودائع لأجل، ودائع تحت الطلب، وتمثل محددات العرض النقدي في المصارف التي تؤثر على التوقعات وحجم الإحتياطيات ، أما القاعدة النقدية فتعين محددات خلق النقود في البنوك، أما البنك المركزي يؤثر على حجم النقود في الإقتصاد، أما سلوك المودعين فيؤثر على المعروض النقدي من خلال حجم الودائع الأولية والودائع الآجلة....، حيث أن حجم النقود لابد أن يكون له مقابل حقيقي تعرف بمقابلات الكتلة النقدية، وإن تأثير عرض النقود يكون من خلال أدوات السياسة النقدية.

الفصل الثالث

تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2022

تمهيد

بعد أن تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للسياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي والتعرف على مختلف أدواتها ومدى تحقيقها للأهداف المسطرة وتطرقنا في الفصل الثاني مفاهيم حول المعروض النقدي ومكوناته ومحدداته واستقلالية البنك المركزي، فقد خصصنا هذا الفصل لدراسة تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010–2022) ومن خلاله تطرقنا إلى مختلف محطات تطور السياسة النقدية وجملة من الأدوات التي طبقتها السلطة النقدية ومختلف التعديلات التي طرأت على قانون 90–10 ومدى استقلالية بنك الجزائر، وبعد ذلك سنقوم بتحليل العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري وتطور الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال فترة الدراسة وذلك من خلال:

- **المبحث الأول:** تطور السياسة النقدية في الجزائر (2010–2022).
- **المبحث الثاني:** تطور المعروض النقدي في الجزائر (2010–2022).

المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر (2010-2022)

أدركت الجزائر على غرار مختلف الدول المتحولة إلى إقتصاد السوق أهمية اعتماد سياسة نقدية مستندة إلى قوى السوق، وبناء نظام مصرفي ومالي سليم لضمان استقرار الأسعار وزيادة معدلات النمو الإقتصادي.

المطلب الأول: عموميات حول بنك الجزائر واستقلاليته

تعد عملية إصلاح الجهاز المصرفي في الجزائر أكثر من ضرورة، لكن التغيرات التي حدثت في النظام البنكي الجزائري أدت بالسلطات إلى إعادة النظر في هذا الجهاز البنكي بصدور قانون 11/03 المتمم والمعدل لقانون 10/90 والذي أعطى لبنك الجزائر أكثر فعالية.

1: عموميات حول بنك الجزائر

يعتبر النظام المصرفي الجزائري نتاج عدة تحولات تمت عبر مراحل عقب الإستقلال.

1-1. نشأة بنك الجزائر: تم إنشاء البنك الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 الذي صوت عليه المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962، لإنشاء وتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي.[1]

وقد أوكلت لبنك الجزائر المهام التي تختص بها البنوك المركزية في كل دول العالم، فهو المسؤول عن إصدار النقود، وتحديد معدل إعادة الخصم وكيفيات إستعماله، وبنك الجزائر حسب قانون تأسيسيه هو بنك البنوك ويجعله ذلك مسؤول عن السياسة النقدية والسياسة الإقتراضية، وهو أيضا بنك الحكومة ويحتم عليه ذلك أن يقدم تسهيلاته لها بواسطة إعطاء تسبيقات للخزينة أو إعادة خصم سندات مكفولة من طرفها، والحقيقة أن النصوص قد

[1] WWW.bank-of-algeria.dz.annee 2022.

بينت بدقة ووضوح هذه المسؤوليات ولكن الواقع أثبتت أن لبنك الجزائر لم تكن له سلطة فعلية تسمح له بتكريس هذه المهام في الميدان، فالبنوك التجارية كانت تحت سلطة وزارة المالية وليس تحت سلطته، كبنك للبنوك، كما أن الخزينة لم تكن فقط تخضع إلى سلطته، بل كانت سببا مباشرا في التوسع النقدي، وعنصرا رئيسيا في رسم السياسة الإقتراضية وتنفيذها.

ولذلك نجد في الواقع أن الروح التي تبرر وجود بنك الجزائر كمؤسسة مسؤولة عن تسيير الوضع النقدي قد تم تحويلها عمليا إلى مؤسسات أخرى.[1]

1- 2. مفهوم بنك الجزائر : تعرف المادة (11) من قانون النقد والقرض بنك الجزائر على أنه: " مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي".[2]

1- 3. وظائف بنك الجزائر: تتلخص وظائف بنك الجزائر حسب ما هو موضح بالأمر 03-11 في النقاط التالية:

1-3-1 الإصدار النقدي: تحتكر الدولة إصدار النقود عبر التراب الوطني، وتمنح ممارسة هذا الإمتياز لصالح بنك الجزائر الذي يقوم بعملية الإصدار والتي يراعي فيها شروط التغطية المحددة بالعناصر التالية:

- السبائك الذهبية والنقود الذهبية.
- العملات الأجنبية.
- سندات الخزينة.

سندات مقبولة تحت نظام إعادة الخصم أو الضمان أو الرهن، وبذلك فإن عناصر التغطية التي يصدر في مقابلها بنك الجزائر النقود القانونية تتمثل فيما يحوزه من أرصدة من الذهب والعملات الأجنبية، والقروض للخزينة العمومية والقروض للإقتصاد.

[1] الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السابعة، الجزائر، 2010-2011، ص 186.
[2] المادة (11) من قانون النقد والقرض.

1-3-2. بنك الحكومة: بصفته بنكا للحكومة يقوم بنك الجزائر بالعمليات التالية:

1-3-2-1 الوكيل والمستشار المالي للحكومة: حيث يعتبر بنك الجزائر مستشارا للحكومة ووكيلا لها تلجأ إليه في القضايا المتعلقة بالجوانب المالية والنقدية للدولة، سواء في معاملاتها والتزاماتها المالية المحلية والأجنبية، أو في النصوص القانونية ذات الصلة التي تقوم بإصدارها أو حول التزامها مختلف القضايا المتعلقة بالمالية العامة واستقرار الأسعار والتنمية الإقتصادية، كما يشرف على رسم السياسة النقدية وتنفيذها ومتابعتها وتقييمها، وإليه تسند مهمة تسيير احتياطات الصرف.

كما يقوم بتمويل الخزينة العمومية في شكل مكشوفات بالحساب الجاري لا تتجاوز في حدها الأقصى 10% من إيرادات الميزانية السابقة للدولة وتستحق في فترة لا تتعدى 240 يوم.

1-3-2-2 ممثل الحكومة أمام الهيئات المالية الدولية: حيث يقدم بنك الجزائر بحكم خبرته المساعدات للحكومة في مختلف الإتفاقيات والتعاملات التي تربطهما بمختلف المؤسسات والهيئات المالية الأجنبية.

1-3-2-3. بنك البنوك: بصفته بنكا للبنوك يقوم بالعمليات التالية:

***. الإشراف على تنظيم الجهاز المصرفي:** يقوم البنك الجزائر بكل المهام التي تتعلق بتنظيم الجهاز المصرفي والمتمثلة في:

- وضع مختلف المعايير والمقاييس المتعلقة بتنظيم عمليات البنوك.
- الرقابة المكتبية والميدانية.
- القيام بعمليات المقاصة بين البنوك وتنظيمها.

*. **دور المقرض الأخير للجهاز المصرفي** : يقوم بنك الجزائر بالوظيفة التقليدية للبنوك المركزية كملجأ أخير لتمويل الجهاز المصرفي، وذلك عبر مجموعة من الصيغ كالتسبيقات والقروض المكفولة بضمانات محددة، وذلك خلال فترة استحقاق لا تتجاوز سنة واحدة، كما يقوم البنك بالخصم وإعادة الخصم وبيع وشراء السندات والأوراق المالية المنصوص عليها في الأمر 03-11.

*. **الرقيب على النشاط الإئتماني للمصارف** : حيث منحت لبنك الجزائر تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها وتقييمها، وكذلك منحـه القانـون بنص الأمـر 03-11 أو القانون السابق 10-90 المتعلقين بالنقد والقرض السلطة في تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعة تنفيذها.[1]

2: إستقلالية بنك الجزائر

لم يكن بنك الجزائر عند الإستقلال يتمتع بكامل استقلاليته حيث كان تابع للنظام الفرنسي، لذا عملت الجزائر على تحريره من القوانين الفرنسية والعمل على إستقلالية.

2-1. إستقلالية بنك الجزائر قبل قانون 10/90: لم يكن للبنك الجزائري في بدايات الإستقلال دور يعكس حقيقة البنوك المركزية، وهذا لعدم وجود وسائل الرقابة النقدية الفعالة لديه/ كإشتراط نسبة السيولة في موجودات البنك، لأن البنوك العاملة في الجزائر كانت في غنى عنه.

تأسس بنك الجزائر بمقتضى القانون رقم 144/62 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 وممول برأسمال قدره 40 مليون فرنك جديد مملوكة بالكامل للدولة، حيث كلف بمهمة الإصدار النقدي، ومراقبة تنظيم الكتلة النقدية وتداولها وتوجيه ومراقبة القرض وإعادة الخصم

[1] ماجن أميرة، شرافة سهير، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2017)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد نقدي وبنكي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف، ميلة، الجزائر، 2019-2020، ص ص 51-53.

وتسيير احتياطات الصرف، لتعزز السلطة النقدية بإصدار عملة وطنية في 10 أفريل 1964 تحت إسم الدينار الجزائري والتي كانت قيمته مطابقة لقيمة الفرنك الفرنسي.

وفي قانون المالية 1965، وضع بنك الجزائر كلية في خدمة الخزينة العامة، وهذا بمنحها تسبيقات غير منتهية ولا مشروطة وفي هذه المرحلة لم يعط للبنك الجزائري الإستقلالية التي تمكنه من تحديد سياسته النقدية نظرا لسيطرة الخزينة العمومية على الجهاز المالي والنقدي في الجزائر، الشيء الذي جعل مصداقية السياسة النقدية أمرا صعبا، حيث كان النقد يمثل التابع المتغير للخطة المالية، مما جعل الجزائر تدخل في إختناقات إقتصادية إضطرتها إلى عقد إتفاقيات مع صندوق النقد الدولي، دفعتها إلى إعادة النظر في التشريعات النقدية.[1]

2-2. إستقلالية بنك الجزائر بعد قانون 10/90: إن واقع الجهاز المصرفي الجزائري بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990 المتمم والمعوض بالأمر رقم 03-11 بتاريخ 16 أوت 2003 والتشريعات المختلفة المتعلقة بتسيير القطاع المصرفي المحدد من طرف مجلس النقد والقرض، التي تكون قد أعطت إستقلالية أكبر للبنك الجزائري، وحررت البنوك التجارية من قيودها الإدارية.

حيث يعد قانون النقد والقرض القانون الوحيد في المجال البنكي والمالي الذي يعرض لكل الجوانب والمجالات التي تخص النقود والبنوك والذي حدد:

- السلطات النقدية بيد مجلس النقد والقرض فيما يخص تكوين وتسيير السياسة النقدية.
- إعادة رسم العلاقات ما بين- بنك الجزائر والبنوك التجارية بالأخص ما يتعلق بإعادة الخصم وإعادة التمويل- العلاقة ما بين النظام البنكي والخزينة الذي حددت مهامه في تسيير جزء من حافظة البنوك الأولية.

[1] بوزعرور عمار، الجداول حول إستقلالية البنك المركزي- حالة بنك الجزائر- مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، بدون عدد، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، ص ص 192-194.

– عصرنة النظام المصرفي الجزائري وإدخال التكنولوجيا وعصرنة نظام المعلومات الخاص ببنك الجزائر.

الأمرية 03–11 الصادر بتاريخ 26 أوت 2003.

ما جاءت به هذه الأمرية بخصوص بنك الجزائر نذكر:

السماح لبنك الجزائر بممارسة أفضل لمهامه وذلك:

– الفصل على مستوى البنك الجزائر ما بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض.

– توسيع مهام مجلس النقد والقرض.

– تدعيم استقلالية لجنة البنوك.

– تدعيم التشاور والتنسيق ما بين بنك الجزائر والحكومة فيما يتعلق بالجانب المالي:

- إثراء مضمون وشروط التقارير الاقتصادية، المالية.
- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر/ ووزارة المالية لتسيير الحقوق والدين الخارجي.
- تمويل إعادة البناء الناجمة عن الكوارث التي تقع للبلد.
- انساب أحسن للمعلومات المالية وضمان مالي أفضل للبلد.[1]

3: معايير إستقلالية بنك الجزائر

هناك مجموعة من المعايير التي تحدد على أساسها درجة استقلالية بنك الجزائر وهي كما يلي:

3–1. الأهداف الرئيسية لبنك الجزائر: إن إسناد عدد كبير من المهام إلى البنك المركزي يجعله غير قادر على تحقيقها مما يوحي بضعف استقلاليته، أما تحديد مهمة أو هدف واحد، وبشكل دقيق مع التأكيد على تحقيق الاستقرار بالأسعار كهدف أساسي لبنك الجزائر، فإن ذلك يدل أن البنك أكثر استقلالية.

[1] منصوري زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائري ة والتحولات الاقتصادية –واقع وتحديات– جامعة الشلف، الجزائر، ص 431.

3-2. مدى سلطة وحرية بنك الجزائر في رسم وتنفيذ السياسة النقدية: تختلف الجهة المسؤولة عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية بإختلاف درجة الإستقلالية التي يتمتع بها البنك الجزائري، لأن البنك الجزائر المستقل لديه الصلاحية في وضع وتنفيذ السياسة النقدية بمقتضى التفويض الذي منحه القانون له.

3-3. تمويل العجز الموازنة العامة ومدى الإلتزام بشراء أدوات الدين الحكومية: إذا كانت النفقات الحكومية أكبر من الإيرادات يكون هناك عجز يمكن تمويله عن طريق بيع السندات الحكومية أو عن طريق الإقتراض، وعادة ما يقوم بنك الجزائر ببيع تلك السندات طوعا إذا كان البنك مستقلا، ولكن تحت استقلاليته لا تستطيع الحكومة إلزامه على القيام بذلك.

3-4. تعين وإقالة محافظي البنوك المركزية ومدة خدمتهم: إن الدول التي تتمتع باستقلالية عالية في بنوكها المركزية تضع قيود ومحددات متعلقة بتعيين محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة وإقالتهم حسب اللوائح والقوانين الخاصة بالدول، فالبنوك المركزية التي يتم فيها التعيين من قبل مجلس إدارة البنك ومدة التعيين من ثمان سنوات، فإن هذه البنوك تتمتع بأعلى درجة من الإستقلالية.

3-5. التمثيل الحكومي في إدارة البنك المركزي: يؤثر تكوين مجالس إدارات البنوك المركزية على العلاقة بين البنوك والحكومة، ففي بعض الحالات تعد هذه المجالس قناة رسمية للحكومة في التدخل بقرارات البنك المركزي، ففي بعض الدول تقوم الحكومات بتعيين معظم أو كل أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي، الأمر الذي يمكن الحكومة من ممارسة تأثيرها من خلال وجودها المباشر في تلك المجالس.[1]

المطلب الثاني: أثر استقلالية بنك الجزائر على السياسة النقدية وتنفيذها

[1] بوكرشاوي إبراهيم، ارزي فتحي، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 06، العدد 02، الجزائر، جانفي 2020، ص ص 415-416.

سنتطرق إلى إستقلالية بنك الجزائر وأثره على تنفيذ السياسة النقدية من خلال التطرق إلى تقييم إستقلالية وهذا من خلال:

1. تقييم الإستقلالية في ظل قانون 10/90 وتعديلاته: قانون النقد والقرض تعرض لمجموعة من التعديلات وفيما يلي أهم هذه التعديلات وتقييم استقلاليته إثر هذه التعديلات.

1- 1. تقييم الاستقلالية في ظل قانون 01/01: يعتبر الأمر 01/01 الصادر في 27 فيفري 2001 كأول تعديل للقانون رقم 10/90 حيث مس الأمر الرئاسي الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر دون المساس بمضمون القانون، جاء في بعض مواد القانون رقم 10/90 التي تتعلق بمحافظ بنك الجزائر ونوابه ونجد ذلك في المادة (02) من الأمر 01/01 إضافة إلى الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر، ومجلس النقد والقرض، حيث أصبح تسيير بنك الجزائر وإدارته يتولاه:

- محافظ البنك المركزي.
- ثلاثة (03) نواب للمحافظ.
- مجلس الإدارة (تعويض لمجلس النقد والقرض)
- مراقبان.

فالمادة السادسة (06) من الأمر 01/01 تنص على أن تركيبة مجلس إدارة بنك الجزائر يتكون من:

- محافظ رئيسا.
- موظفين سامين يعينون بمرسوم صادر عن رئيس الحكومة.

أما مجلس النقد والقرض فيتكون بموجب الأمر رقم 01/01 من:

- أعضاء من مجلس إدارة بنك الجزائر.

– ثلاثة شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل النقدية والإقتصادية، مما أصبح عدد أعضاء مجلس النقد والقرض عشر (10) بعدما كانوا سبعة (07) فقط، وتتمثل صلاحيته حسب المادة (10) فيما يلي:

– للمحافظ صلاحيات استدعاء المجلس ورئاسته، وتحديد جدول أعماله، وكي يجري الاجتماع لابد أن يبلغ النصاب (06) ستة أعضاء على الأقل.

– تتخذ القرارات بالأغلبية البسيطة للأصوات، فقي حالة تعادل عدد الأصوات يكون صوت الرئيس مرجحا.

– لا يحق لأي عضو في المجلس أن يفوض من يمثله في اجتماعات المجلس.

– يجتمع المجلس كل ثلاثة (03) أشهر على الأقل بناء على استدعاء من رئيسه، ويمكن أن يستدعى الاجتماع كلما كانت الضرورة بمبادرة من رئيسه أو أربعة (04) أعضاءه.[1]

1- 2. تقييم الإستقلالية سنة 2003: صدر الأمر 03/11 في 26 أوت 2003 كقانون مكمل لقانون 10/90، بعدما لاحظت السلطات ضعف آليات المراقبة التي يستعملها بنك الجزائر مقارنة بالتحولات الاقتصادية السريعة وتفاديا لحدوث مشاكل كالتي خلفها إفلاس كل من بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري.

وقد جاء هذا الأمر ليؤكد على سلطة بنك الجزائر النقدية وقوة تدخل الدولة في المنظومة المصرفية من خلال النقاط التالية:

– بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي، كما يعد تاجرا في علاقته مع الغير.

– لا يجوز للمحافظ ونوابه الدخول في أي استحقاقات إنتخابية أو ممارسة أي وظائف حكومية.

[1] زواوي فضيلة وآخرون، أثر تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990-2017، مجلة البحوث والدراسات التجارية، مجلد 05، العدد 01، الجزائر مارس 2021، ص ص 81-82.

– توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض، حيث أصبحت الحكومة تستشيره في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلقان بالمسائل المالية والنقدية.

– يمكن لبنك الجزائر أن يقترح على الحكومة كل التدابير التي من شأنها أن تحسن ميزان المدفوعات، سياسة الصرف، التنظيم، الإشراف وأنظمة الدفع.

– الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة وبين مجلس النقد والقرض.

– إقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك.

– يرفع بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة التقارير الاقتصادية والتقارير المتعلقة بالتسيير.

– تم إلغاء ما نص عليه قانون 06/88 من إمكانية إقتراض البنوك من الجمهور.

– تنشأ لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية للإشراف على تسيير الأرصدة الخارجية والمديونية الخارجية.

– يصدر مجلس النقد والقرض نظاما يحدد الحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية ويستعمل على هذا الأساس بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الإعتمادات الجديدة.[1]

1- 3. تقييم الإستقلالية سنة 2010: لقد جاء الأمر 04/10 الصادر في 26 أوت 2010 ليؤكد على مسؤولية بنك الجزائر على ضمان سلامة وأمن النظام المصرفي وذلك من خلال تقوية الإطار القانوني للمحافظة على الاستقرار المالي.

وهذا ما أكدت عليه المادة رقم 02 من الأمر 04/10 حيث أنه بالإضافة إلى المهام التي يتكفل بها بنك الجزائر والمشار إليها في المادة 35 من الأمر 11/03 أضيفت له مهمة التأكد من سلامة النظام المصرفي وصلاحيته.

[1] قصاص شريفة، محاضرات في النظام المصرفي الجزائري، مطبوعة النظام المصرفي الجزائري، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص إقتصاد نقدي ومالي، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2018-2019، ص ص 45-46.

إن التدابير التشريعية الجديدة المتخذة في إطار الأمر رقم 10-04 تعزز بشكل كبير الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر، وتقوية الإرساء القانوني للإستقرار المالي، على ضوء بعض نقاط الضعف التي تمت معاينتها لا سيما النظام رقم 04/08 المؤرخ في ديسمبر 2008 الذي رفع رأس المال الأدنى للبنوك والمؤسسات المالية والنظام رقم 03/09 المؤرخ في ماي 2009 المتضمن القواعد العامة الخاصة بشروط البنوك والمتعلقة بالمخاطر على المنتجات المالية، حيث أصبح لبنك الجزائر صلاحيات أوسع من حيث القيام بأي تحقيق على مستوى البنوك والمؤسسات المالية.

أعطى الأمر 04/10 لبنك الجزائر صلاحيات واسعة جدا في مجال ضمان عمل ومراقبة وسلامة أنظمة الدفع المتعمدة.

بين الأمر 04/10 بخصوص مساهمة رأس المال الأجنبي لا يمكن أن تتم إلا في إطار شراكة مع رأس المال المحلي، حيث يجب أن تمثل المساهمة الوطنية 51% على الأقل من رأس مال المؤسسة المالية والبنكية، ويشترط زيادة على ذلك أن تملك الدولة سهما نوعيا في رأس مال هذه المؤسسات ذات رأس المال الخاص.

جاء هذا التعديل أساسا لدعم الإطار التنظيمي والقانوني لممارسة الرقابة المصرفية بشقيها الداخلي والخارجي والحرص على إحترام المؤسسات المصرفية للمبادئ والمعايير الدولية في مجال التسيير المصرفي.[1]

1- 4. تقييم الإستقلالية سنة 2017: بعد إنخفاض أسعار المحروقات في السوق العالمية، شهدت الجزائر تراجع في إيراداتها لتمويل الموازنة العامة والتي تعتمد أساسا على المحروقات.

[1] بهناس العباس، بن أحمد لخصر، النظام المصرفي الجزائري في ظل الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له، جامعة الجلفة، الجزائر، ص 42.

لجأت الجزائر الى سياسة التيسير الكمي، والتي تسمح بطبع كتلة نقدية ليس لها مقابل لدى البنك المركزي، من أجل تمويل الموازنة العامة للجزائر، وهذا بإصدار قانون النقد والقرض 10/17 المؤرخ في 2017/10/11 والذي يحتوي على مادة وحيدة وهي المادة 45، والتي تنص على أن يقوم البنك المركزي بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء مباشرة من الخزينة السندات المالية التي تصدرها الخزينة من أجل المساهمة على وجه الخصوص.

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة.
- تمويل الدين العمومي الداخلي.
- تمويل الصندوق الوطني للإستثمار.

تنفيذ هذه الآلية لمرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تفض في نهاية الفترة المذكورة، أعلاه كأقصى تقدير إلى توازنات خزينة الدولة.

- توازن ميزان المدفوعات.

من أبرز الذي أتى به قانون النقد والقرض 10/17 المؤرخ في 2017/10/11 تعرج على المادة 53 من الأمر 10/03 المؤرخ في 2003/08/26 والتي تنص في فقرتها "ب" على الآتي:

- يرخص للبنك المركزي بشراء مباشرة السندات من الخزينة العمومية، بهدف تغطية احتياجات التمويل للخزينة العمومية، والتي كانت قبل هذا القانون تكون في شكل أذونات خزانة لا تتعدى 240 يوم، أو تسبيقات لا تتعدى 10% من إجراءات السنة الفارطة.
- يرخص للبنك المركزي بشراء مباشرة للسندات من الخزينة العمومية بهدف تمويل الدين العمومي الداخلي على عكس المادة 46 من الأمر 11/03 في فقرتها 03.

– يرخص للبنك المركزي بشراء مباشرة للسندات من الخزينة العمومية، التمويل للصندوق الوطني للإستثمار.[1]

1-5. تقييم الإستقلالية وفق القانون النقدي والمصرفي 09/23: حسب المادة (22)[2] من القانون النقدي والمصرفي 09/23 يتكون مجلس الإدارة من:

– المحافظ رئيسا.

– نواب المحافظ.

– أربعة موظفين من أعلى درجة يعينون بموجب مرسوم رئاسي بحكم كفاءتهم في المجالين الاقتصادي والمالي.

حسب المادة (29)[3] من قانون 09/23 تتولى مراقبة بنك الجزائر هيئة مراقبة تتألف من مراقبين (02) يعينان بمرسوم رئاسي فيقوم المراقبان بمراقبة عامة تشمل جميع مصالح بنك الجزائر وجميع العمليات التي يقوم بها، ويمارسان مراقبة خاصة على مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة وكذا مراقبة تنظيم السوق النقدية وهذا حسب ما جاء به في المادة (30)[4] من القانون 09/23.

ويمكن أن يجري المراقبان معا أو كل على حدى، عمليات التدقيق والرقابة التي يريانها مجدية.

تتمثل مهمة البنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار بإعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية.

[1] زواوي فضيلة وآخرون، مرجع سابق، ص ص 85-86

[2] المادة (22) من القانوني النقدي والمصرفي 09/23 ص 4.

[3] المادة (29) من القانوني النقدي والمصرفي 09/23 ص 4-5.

[4] المادة (30) من القانوني النقدي والمصرفي 09/23 ص 5.

حسب المادة (36)[1] من قانون 09/23 يتخذ بنك الجزائر تدابير تسهيل تقديم الخدمات البنكية قصد تشجيع الشمول المالي.

يمكن لبنك الجزائر ضمن الحدود ووفق الشروط المحددة من طرف المجلس النقدي والمصرفي المادة (43)[2] من أجل تنفيذ السياسة النقدية:

أ. أن يتدخل على مستوى السوق النقدية، من خلال الشراء أو البيع النهائيتين أو وضع أو أخذ تحت نظام الأمانة أو إقراض أو إقتراض مستحقات وسندات قابلة للتفاوض.

ب. إلزام البنوك بتشكيل إحتياطات إلزامية لدى بنك الجزائر في شكل ودائع محصلة للفائدة بنسبة يحددها بنك الجزائر.

ج. إجراء عمليات مبادلة العملات لأغراض السياسة النقدية.

د. خصم سندات عمومية وإعادة خصم سندات خاصة ممثلة للقروض الموزعة، محررة بالعملة الوطنية.

يمكن لبنك الجزائر أن يجري كل العمليات المصرفية مع البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر ومع كل بنك مركزي أجنبي، المادة (53) من قانون 09/23 ولا يمكن أن يتعامل مع البنوك العاملة بالخارج إلا في عمليات بالعملات الأجنبية.

يجب على كل بنك في الجزائر أن يكون له حساب جاري دائن مع بنك الجزائر لتلبية حاجات عمليات التسديد بعنوان نظم الدفع المادة (54) من قانون النقدي والمصرفي 09/23.

[1] المادة (36) من القانون النقدي والمصرفي 09/23، ص 6.

[2] المادة (43) من القانون النقدي والمصرفي 09/23، ص 7.

المادة (53)، (54) من القانون النقدي والمصرفي 09/23، ص 8.

المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر

إن انتقال الجزائر من الاقتصاد الموجه إلى إقتصاد السوق كانت له انعكاسات معتبرة على السياسة النقدية، تطلب القيام بعدة إصلاحات إقتصادية، تمثلت خصوصا في الإصلاح النقدي لسنة 1988، وصولا إلى إصلاح 1990 المتعلق بالنقد والقرض والذي وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية، ووضع مسار تطورها.

1. تطور السياسة النقدية في الجزائر : بالنظر الى التطورات الاقتصادية والمصرفية في الجزائر عبر المراحل المختلفة يمكن بيان أهم معالم السياسة النقدية وفقا لما يلي:[1]

خلال فترة الستينات إلى بداية السبعينات لم تكن هناك سياسة نقدية واضحة المعالم وذلك لخصوصية المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الجزائري في المجالين النقدي والمالي بشكل خاص، فقد كان هناك اعتماد كبير على ميزانية الدولة في تمويل مختلف الأنشطة الإستثمارية بما ينسجم والمخططات المركزية، الأمر الذي غيب معها آليات السياسة النقدية طيلة هذه المرحلة، حيث تم تسجيل عدم مرونة سعر الفائدة، وتفضيل الإستثمارات الحقيقية على حساب السياسة الإئتمانية.

أما خلال فترة السبعينات والتي ساد خلالها المخططين الرباعيين الأول (1970-1973) والثاني (1974-1977)، والتي تميزت بإخضاع دور النقد لسياسة الميزانية وتم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العامة للدولة، فبعد أن كانت السلطات الاقتصادية تتبع سياسة التسيير الإداري للإئتمان لتمويل النشاط الاقتصادي ، أسند هذا الدور لوزارة المالية التي أخذت على عاتقها سلطة النقد والقرض، لضمان تمويل احتياجات المؤسسات العمومية ضمن ما تم تخطيطه مركزيا.

[1] عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 6، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010، ص ص 108- 110.

كما تم خلال هذه المرحلة إلزام المؤسسات الاقتصادية العمومية بتوطين جميع عملياتها المصرفية لدى بنك واحد، فضلا عن إلزام المؤسسات المصرفية والمالية بالإكتتاب في سندات الخزينة.

لتأمين إعادة تمويل هذه الأخيرة، وهو ما يبين لنا غياب آليات السياسة النقدية، فقد ظلت السلطة النقدية بين السلطات السياسية (وزارتي التخطيط والمالية) بعيدا عن البنك المركزي.

أما خلال عقد الثمانينات حيث عرف القطاع المصرفي بعض الإصلاحات كما عرفنا سابقا وما انبثق عن ذلك من اتجاه نحو لا مركزية القرار أحيانا خاصة بصدور قانون القرض والنقد لعام 1986، والذي فصل بين البنك المركزي كسلطة نقدية والبنوك التجارية كبنوك أولية خاصة في مجال السياسة الإئتمانية، حيث انبثق عن ذلك مخطط وطني للقرض، ويمكن حينها البنك المركزي من تحديد أهداف التوسع النقدي وتفعيل آلية سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة ابتداء من عام 1989، من ثم توضحت معالم السياسة الإئتمانية للبنوك التجارية وتعززت بصدور قانون استقلالية المؤسسات العمومية لعام 1988 القائم على مبدأ المردودية المالية والتجارية في التسيير، كما تم إلغاء إلزامية التوطين لدى البنوك، وتأكيد الدور التمويلي للبنوك التجارية لمختلف الإستخدامات بعيدا عن خزينة الدولة، لكن رغم كل هذه الجهود المبذولة ظلت السياسة النقدية بأدواتها المختلفة محتشمة إلى حد بعيد.

بصدر قانون النقد والقروض (10/90) أعيد الإعتبار للبنك المركزي بصفته السلطة النقدية للدولة الجزائرية، حيث أسندت إليه مهام تسيير النقد والإئتمان الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية المتبعة منذ سنة 1990، حيث تم التجسيد الفعلي لفصل الدائرة المالية عن الدائرة النقدية، وتم وضع سقف للتمويل بالعجز القابل للإستيراد سنويا، فضلا عن إلغاء الإكتتاب الإجباري للبنوك التجارية في سندات الخزينة، الأمر الذي ترتب عنه تفعيل السوق النقدي وإرجاع السياسة النقدية لمكانتها كأداة ضبط إقتصادية وبعث سياسة إئتمانية فعالة

للبنوك التجارية من خلال آلية سعر الفائدة وإعتماد الجدوى الاقتصادية في إتخاذ القرارات التمويلية.

لذلك خلال هذه المرحلة بدأت تتضح معالم السياسة النقدية في الجزائر من خلال تفعيل رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك التجارية بإعتباره بنك البنوك وآخر ملجأ للنظام الإئتماني ككل، ومن ثم أصبح يؤثر على السياسة الإئتمانية للبنوك التجارية وما لذلك من آثار على التوسع النقدي في الجزائري.

إلا أن دخول الجزائر في إصلاحات إقتصادية شاملة خلال هذه المرحلة من خلال عقد إتفاقيات للدعم والمساندة مع مؤسسات النقد الدولية ابتداء من عام 1989 وإلى غاية 1994 ضمن شروط معينة أثر على السياسة النقدية المنتهجة خلال هذه المرحلة (التسعينات خاصة) وتميزت السياسة النقدية في هذه المرحلة بما يلي:

- الأداء غير الفعال للسياسة النقدية، إذ ثم إدخال أداة نظام الإحتياطي منذ سنة 1994.
- إتباع سياسة نقدية صارمة سنة 1995 بمعدلات فائدة حقيقية بهدف تحفيز الإدخار المحلي.
- السعي لتحسين أدوات السياسة النقدية، إذ تم إدخال أداة نظام الإحتياطي الإجباري منذ سنة 1994.
- التحول نحو الرقابة غير المباشرة للسياسة النقدية من خلال سياسة السوق المفتوح (السوق النقدي).
- من جراء مشروطية صندوق النقد الدولي أصبحت السياسة النقدية وسيلة هامة لإدارة الطلب النقدي.

كل تلك القضايا دعمت دور السلطة النقدية وبالتالي فعلت دور السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، وقد انعكس ذلك على التوازنات النقدية الكلية، إلا أن معدل تسييل

الاقتصاد الجزائري خلال فترة عقد الاتفاق مع صندوق النقد الدولي عرف انكماشا نتيجة السياسة النقدية الصارمة التي تضمنتها بنود المشروطية.

وقد تدعمت سياسة إعادة الخصم التي يمارسها بنك الجزائر منذ سنة 2001 بصدور الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، ومن ثم السياسة الإئتمانية التي يمارسها البنك المركزي تجاه البنوك التجارية.

إن الوقوف على مسار السياسة النقدية الجزائرية يتطلب منا معرفة تطور حجم التداول النقدي بالمفهوم الضيق (M_1) والواسع (M_2) ومدى انعكاس ذلك على الجانب الحقيقي ممثلا في الناتج الداخلي الخام.

2. أدوات السياسة النقدية في الجزائر

2-1. معدل إعادة الخصم: تعد أداة إعادة الخصم من أقدم الأدوات التي كان يعتمد عليها بنك الجزائر، للتحكم في السياسة الإئتمانية للبنوك التجارية من خلال تحكمه في حجم الودائع ومقدرة البنوك على خلق الإئتمان، فبعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 غير من تقنيات إعادة الخصم فبعد أن كان معدل الخصم خاص بكل قطاع أصبح يعمل بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم، ويعدل كل سنة تقريبا بسبب التنامي المستمر للكتلة النقدية.[1]

والجدول الموالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2010-2022)

[1] غزازي سامية، محاولة تقييم أداء السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2021)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه (ل م د) علوم التسيير، تخصص إدارة مصرفية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص ص 162-163.

الجدول رقم (3-1): تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر

خلال الفترة (2010-2022)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المعدل%	04	04	04	04	04	04	3,5
السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
المعدل%	3,75	3,75	3,75	3,75	03	03	

المصدر: – بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 29، الجزائر، مارس 2014، ص 17.

– بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 42، الجزائر، جوان 2018، ص 17.

– بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 64، الجزائر، الثلاثي الثالث 2023، ص 17.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل إعادة الخصم عرفت ثبات خلال الفترة (2010-2015) بلغ 4%، وفي سنة 2016 عمل بنك الجزائر على تفعيل هذه الأداة بتخفيضه إلى 3,75% إلى غاية 2020 كرد فعل على الأزمة النفطية وإنخفاض أسعار النفط سنة 2014 وما نتج عنه من تقلص في السيولة المصرفية، وتواصلت سلسلة التخفيضات المتتالية لمعدل إعادة الخصم حتى بلغ 3% سنة 2021 ليبقى ثابت سنة 2022.

2-2. معدل الإحتياطي الإجباري : الإحتياطي الإجباري عبارة عن وسيلة خاصة لعمليات السياسة النقدية، تترجم بتدخلات بنك الجزائر عن طريق تشكيل ودائع مصرفية لدى بنك الجزائر وتكون على شكل الأرصدة الدائنة للحسابات الجارية للبنوك المفتوحة في سجلات بنك الجزائر.

نظرا لأهمية الأداة بإعتبارها الضمان الأول للودائع وأداة فعالة في السياسة النقدية، كان على مجلس النقد والقرض إعادة إدراجها وهو ما يقر عليه القانون رقم 04-02 المؤرخ

في 03/12/ 2004.[1] والجدول الموالي يوضح تطور معدلات الإحتياطي الإجباري للجزائر خلال الفترة (2010-2022)

الجدول رقم (3-2): تطور معدلات الإحتياطي الإجباري للجزائر خلال الفترة (2010-2022)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المعدل%	09	09	11	12	12	12	08
السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
المعدل%	04	10	10	03	02	02	

المصدر: – بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 29، الجزائر، مارس 2014، ص 17.

– بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 42، الجزائر، جوان 2018، ص 17.

– بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 64، الجزائر، الثلاثي الثالث 2023، ص 17.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل الإحتياطي عرف إرتفاعا متواصلا من 210 إلى 2015 حيث بلغ 12% سنة 2015 بهدف امتصاص فائض السيولة المصرفية، وفي سنة 2016-2017 باشر بنك الجزائر في تخفيض معدل الإحتياطي إلى 8% و 4% على التوالي، لضح سيولة إضافية للبنوك بعد تباطؤ نمو الكتلة النقدية سنتي 2015 و 2016 نتيجة تدهور أسعار المحروقات، ليعادو بنك الجزائر رفع معدل الإحتياطي سنتي 2018 و 2019 إلى 10% محاولة منه تخفيض الكلتة النقدية التي عرفت إرتفاعا إثر تطبيق التمويل غير التقليدي في هذه الفترة، وبعدما عرفه العالم من ركود إقتصادي إثر الأزمة الصحية التي طالت تداعياتها جميع الإقتصاديات عمل بنك الجزائر تخفيض معدل الإحتياطي مرة أخرى

[1] حفصي بونبعو ياسين وآخرون، مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي (دراسة تحليلية 2011- 2020)، دراسات إقتصادية، المجلد 15، العدد 03، المركز الجامعي تيبازة، الجزائر، 2021، ص 470

في 2020 إلى 3% و 2% سنتي 2021 و 2022 كمحاولة من بنك الجزائر لضبط التوازنات المالية.[1]

ومع ذلك حافظ بنك الجزائر خلال سنة 2022 على معدل الإحتياطي الإلزامي عند 2% ومعدل الفائدة التوجيهي المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية عند 3% في سنة 2022.[2]

2-3. استراجاع السيولة بالمناقصة : تعتبر آلية إستراجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة، وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أبريل من سنة 2002 وتعتمد آلية إسترجاع السيولة على البياض على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الإستحقاق وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.[3]

وتنقسم هذه الأداة إلى إسترجاع السيولة لفترة استحقاق 07 أيام وإسترجاع السيولة لفترة إستحقاق 03 أشهر، كما تم إدخال أداة جديدة سنة 2013 هي أداة استرجاع السيولة لمدة 06 أشهر والجدول الموالي يوضح تطور معدلات هذه الأداة خلال الفترة (2010-2022).

[1] عمار ثلجي، السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي بالجزائر في إطار تلاحق الأزمات النفطية دراسة تحليلية للفترة (2009-2021)، مجلة البحوث القانونية والإقتصادية المجلد 06، العدد 02، جامعة الأغواط، الجزائر، 2023، ص 401.

[2] التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي 2022، سبتمبر 2023، ص 45.

[3] رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث إقتصادية عربية، العددات 61، 62، الجزائر، 2013، ص 200-201.

الجدول رقم (3-3): تطور معدلات امتصاص السيولة للجزائر خلال الفترة (2010-2022)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المعدل على استرجاع السيولة لمدة 7 أيام	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
المعدل على استرجاع السيولة لـ 3 أشهر	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
المعدل على استرجاع السيولة لـ 6 أشهر	–	–	–	1,5	1,5	1,5	1,5
السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
المعدل على استرجاع السيولة لمدة 7 أيام	–	3,5	3,5	–	–	–	
المعدل على استرجاع السيولة لشهر	–	0,5	–	–	–	0,5	
المعدل على استرجاع السيولة لـ 3 أشهر	–	–	–	–	–	–	
المعدل على استرجاع السيولة لـ 6 أشهر	–	–	–	–	–	–	

المصدر: – بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 29، مارس 2014، ص 17.

– بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 42، جوان 2018، ص 17.

– بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 64، الثلاثي الثالث 2023، ص 17.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل استرجاع السيولة كان ثابت حتى سنة 2016، وفي هذه السنة تم التوقف عن استخدام هذه الآلية ولكن مع تشكيل فوائض مالية معتبرة لدى المصارف جراء تطبيق آلية التمويل غير التقليدي نهاية 2017، أعاد بنك الجزائر تفعيل عمليات استرجاع السيولة من جانفي 2018 حتى 2019 بمعدل 3,5%، كما أدى الإنخفاض الملحوظ في السيولة المصرفية خلال السداسي الثاني من سنة 2019 إلى قيام

بنك الجزائر في أوت 2019 بإعادة تفعيل عمليات ضخ السيولة لـ 7 أيام ولم يتم استخدامها سنة 2021.[1]

أدت الإضطرابات الجيوسياسية العالمية، ولا سيما أزمة الطاقة في أوروبا إلى ارتفاع أسعار المحروقات (النفظ، وخاصة الغاز)، وبذلك تمكنت الجزائر من تعزيز ميزانها التجاري، بما في ذلك الصادرات خارج المحروقات، وخفض وارداتها وزيادة احتياطيات الصرف لديها، ومع ذلك فإن استمرار الضغوط التضخمية المستوردة لايزال يمثل تحديا رئيسيا على المديين القصير والمتوسط وفي هذا الصدد بدأ بنك الجزائر منذ مارس 2022 العودة التدريجية إلى الوضع الطبيعي فيما يتعلق بتنفيذ سياسته النقدية من خلال:

أ. رفع تدابير التخفيف الاحترازية الاستثنائية التي تم وضعها في شهر أفريل 2020.

ب. عملية موجهة للاسترجاع الثنائي للسيولة.

ج. تعديل سعر صرف الدينار الجزائري.

كما تجلت عودة السياسة النقدية للوضع الطبيعي في أكتوبر 2022 في إسترجاع ثنائي مستهدف للسيولة بقيمة 300 مليار دينار وهذا لإمتصاص مصدر السيولة الفائضة التي يمكن أن تكون تضخمية، مع الحفاظ على النظام المصرفي في وضع يسمح بتمويل الاقتصاد الوطني دون أثر المزاحمة ودون تكاليف إضافية.[2]

2- 4. تسهيلات الوديعة المغلة للفوائد :[3] في إطار مواجهة السيولة الزائدة تم إدخال وسيلة جديدة تسمى تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة سنة 2005 وهي وديعة البنوك التجارية لدى البنك المركزي لأجل قصير جدا (24 ساعة) تستحق عنه فائدة ثابتة يعلن عنها هذا الأخير، وهي أداة نشطة في ظل إدارة فائض السيولة التي يعيشها الجهاز المصرفي وتطور عمليات

[1] التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2019، ديسمبر 2020، ص 142.

[2] التقرير السنوي لبنك الجزائر 2022، التطور الاقتصادي والنقدي، وسبتمبر 2023، ص ص 45-46.

[3] عمار ثليجي، مرجع سابق، ص 403.

تدخل البنك الجزائر بهذه الأداة. ويظهر من خلال الجدول الموالي الذي يبين معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة للجزائر خلال الفترة (2010- 2022).

الجدول رقم (3-4): معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة للجزائر خلال الفترة (2010- 2022)

السنوات	2015-2010	2022-2016
معدل تسهيلات الودائع المغلة للفائدة	0,3	00

المصدر: – بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 29، مارس 2014، ص 17.

- النشرة الإحصائية رقم 44 ، ديسمبر 2018، ص 17.
- النشرة الإحصائية رقم 64، الثلاثي الثالث 2023، ص 17.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفوائد بلغت 0,3% خلال الفترة (2010-2015) حيث بقيت ثابتة أين وصلت 1739,9 مليار دينار من إمتصاص السيولة سنة 2012 وقد تراجع دورها ابتداء من سنة 2013 إلى غاية 2015، أين تم التخلي عنها نتيجة إنخفاض أسعار النفط.

المبحث الثاني: تطور العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2022)

تولي السلطات النقدية في مختلف الدول أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره بما يتوافق والأهداف الاقتصادية الكلية، وهو ما يستدعي تتبع السلطة النقدية (البنك المركزي) لعرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه بزيادة حجمه أو تقليله وفي الجزائر يتم العرض النقدي من خلال الإصدار النقدي والإئتمان.

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2022)

تعد وظيفة الإصدار النقدي في الجزائر من مسؤوليات بنك الجزائر، وتتكون الكتلة النقدية في الجزائر من العناصر التالية:[1]

1- النقود الورقية: تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

2- النقود الكتابية: تتمثل في النقود المتداولة عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب آخر، وتتكون أساسا من ودائع تحت الطلب لدى البنوك ودائع مراكز الحساب الجاري للتوفير.

3- أشباه النقود: تتكون من الودائع المودعة لغرض الحصول على فوائد وودائع لأجل والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الإقتصادين.

وهذه العناصر يطلق عليها، اسم السيولة المحلية، M_2 وبالتالي فإن العنصرين الأول والثاني يشكلان المتحات النقدية أو الكتلة النقدية بالمعنى الضيق (M_1) وبإضافة العنصر الثالث يتم الحصول على الكتلة النقدية بالمعنى الواسع (M_2).

[1] فوقة فاطمة، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2013)، مجلة الاقتصاد والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، المجلد 01، العدد 2، 2015، ص 63.

ويمكن تتبع تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2022 حسب الجدول التالي:

جدول رقم (3-5): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2022 (الوحدة مليار دينار جزائري)

السنوات	النقود القانونية	القود الكتابية	الكتلة النقدية M_1	معدل النمو M_1%	أشباه النقود	الكتلة النقدية M_2	معدل النمو M_2%
2010	2 089,6	3 657,8	5 756,4	14,0	2 524,3	8 280,7	13,8
2011	2 571,5	4 570,3	7 141,7	24,1	2 787,5	9 929,2	19,9
2012	2 952,3	4 729,2	7 681,8	7,6	3 333,6	11 0,15,4	10,9
2013	3 204,0	5 045,8	8 249,8	7,4	3 691,7	11 941,5	8,4
2014	3 658,9	5 944,1	9 603,0	16,4	4 083,7	1 368,7	14,6
2015	4 108,1	5 153,1	9 261,2	-3,6	4 443,7	13 704,5	0,1
2016	4 497,3	4 909,8	9 407,0	1,6	4 409,3	13 704,5	0,8
2017	4 716,9	5 549,1	10 266,0	9,1	4 708,5	14 974,6	8,4
2018	4 926,8	6 477,3	11 404,1	11,1	5 232,6	16 636,7	11,1
2019	5 437,6	5 537,6	10 979,2	-3,7	5 531,4	16 510,7	-0,76
2020	6 138,3	5 763,5	11 901,8	9,2	57 565,9	17 659,6	7,47
2021	6 712,2	6 878,2	13 590,3	14,19	6 463,2	20 053,5	13,75
2022	7 392,8	7 986,7	15 379,5	13,10	7 584,9	22 964,5	14,47

المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد علي:

- بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثين رقم 45 الجزائر مارس 2019-2020
- بنك الجزائر التقرير السنوي لتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر (2017، 2016، 2013،2012، 2010).
- بنك الجزائر: التقرير السنوي لتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2020.
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية رقم 64: سبتمبر ثلاثي 3، 2023، ص 11.

من خلال معطيات الجدول رقم (02) يتضح النمو المتزايد للكتلة النقدية M_1 حيث انتقلت من 5756,4 مليار 2010 إلى 9603,0 مليار دج سنة 2014 مما يوضح عودة الثقة في العملة المحلية وزيادة معدل الإدخار، وأيضا نلاحظ أن المجمع النقدي M_2 عرف نمو كبيرا من سنة لأخرى حيث إرتفع المجمع النقدي M_2 بـ 10,9 % في سنة2012 فقط مقابل 19,91 بموجب سنة 2011 ما يوافق الوتيرة الأقل ارتفاعا لسنوات السابقة، أما بالنسبة للعملة النقدية فقد تواصل الميل التصاعدي لنسبة العملة النقدية إلى M_2 لتصل إلى 26,8% في نهاية الفترة، أما بالنسبة للنقود الكتابية فقد سجلت الودائع تحت الطلب المجمعة من طرف المصارف انخفاضا بنسبة 4% وذلك راجع إلى التقلص القوي المتعلق بقطاع المحروقات.

وفي سنة 2015 اتجهت السياسة النقدية نحو ضخ السيولة تدريجيا، وأيضا في هذه السنة عرفت الكتلة النقدية M_2 نموا ضعيفا قدر بـ 0,1% وهذا راجع جزئيا إلى إنخفاض المادة في ودائع قطاع المحروقات أما في سنة 2016 فقد قدر نمو الكتلة النقدية M_2 بـ 0,8 وراجع هذا الانخفاض أيضا إلى إيرادات قطاع المحروقات بسبب انهيار أسعار النفط وكذلك لإنخفاض حجم الودائع تحت الطلب وبالنسبة للمجمع النقدي M_1 عرف سنتي 2016 و2017 ارتفاعا بما يقارب 9,1% في سنة 2017 مقابل 1,6% في سنة 2016 ورغم تقلص تزايد كل من التداول النقدي الورقي الذي لم يرتفع سوى بـ 4,9% مقابل 9,5% في سنة 2016.

وفي سنة 2017 و 2018 تزايدت الكتلة النقدية M_2 بـ 8,4% و 11,1% على التوالي، نجم هذا الإرتفاع في الأرصدة النقدية عن الإرتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف وبسبب دخول التمويل الغير التقليدي حيز التنفيذ إرتفع حجم النقد المتداول من 14974,6 مليار دج سنة 2017 إلى 16636,7 مليار دج سنة 2018.

وانعكس الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف بإزدياد المجمع النقدي M_1 بما يقارب 9%.[1]

بعد تسجيل تراجع قدره (- 0,79) في سنة 2019، ارتفعت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M_2 بنسبة 7,47% في 2020، كما ارتفع المجموع النقدي M_1 من جهته بـ 9,2% في نهاية 2020، مقابل إنخفاض قدره (- 3,7%) في 2019 يرجع ذلك للأثر المشترك لإرتفاع من النقد المتداول خارج البنوك والمقدر بـ 12,9% مقابل 10,4 في 2019 وتراجع الودائع تحت الطلب الشركة الوطنية للمحروقات والتي تراجعت ودائعها بـ (- 46,1%) في نهاية 2020 مقابل (-71,3) في 2019.

أما في سنة 2022 سجلت الكتلة النقدية بمفهوم M_2 نموا بنسبة 14,47% مقابل نسبة نمو 13,75% في سنة 2021 ويرجع هذا النمو بشكل أساسي إلى زيادة المجمع النقدي M_1 وبإستعاد ودائع الشركة الوطنية للمحروقات ارتفع عرض الكتلة النقدية M_2، وترجع الزيادة في الكتلة النقدية M_1 بشكل رئيسي إلى زيادة الودائع تحت الطلب وسببها هو زيادة الودائع تحت الطلب الخاصة بالشركة الوطنية للمحروقات بعد ارتفاع أسعار النفط والغاز.

[1] كوثر عطار و بوقموم محمد، تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2019)، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية المجلد 09، العدد 02، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2022، ص 702.

المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2022)

مقابلات الكتلة النقدية تتمثل في مستحقات الجهة المصدرة للنقود على الغير، فهي تلك لأصول التي تقابل عملية إصدار النقود من قبل النظام البنكي، ولا يحق أن يصدر النقد من قبل بنك الجزائر إلا من العناصر التالية:

1. إحتياطي الصرف الأجنبي: يكتسب أهمية بالغة ضمن مقابلات الكتلة النقدية، وهو عبارة عن تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر لإختلالات المدفوعات والتنظيم غير المباشر لكمياتها من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة أو لأغراض أخرى، [1] ويتكون أساسا من:

1-1 الرصيد الذهني: هو أصل حقيقي يتكون من السبائك والعملات الذه بية الموجودة في البنك المركزي.

1-2 العملات الأجنبية: تعتبر أصلا حقيقيا وإن كانت تظهر في شكل نقدي تنجم عن المدفوعات الدولية.

1-3 حقوق السحب الخاصة: قروض دفترية بنشئها صندوق النقد الدولي ويستخدمها لمساعدة أعضائه بصورة اختيارية.

2- القروض المقدمة للخزينة العمومية (الدولة): حيث تقترض الحكومة من القطاع البنكي لتمويل عجزها في شكل سلف مباشرة قصيرة الأجل، ما يمكنها إصدار سندات وبيعها.

3- قروض لإقتصاد: تتمثل في الإئتمان الذي تقدمه البنوك التجارية لأعوان الإقتصاديين مباشرة وبخضم الأوراق التجارية أو فتح اعتمادات مما يؤدي إلى خلق نقود الوادئع.

ويمكن عرض تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر بالجدول الموالي:

[1] بلقاسم زايري، كفاية الإحتياطات الدولية في الإقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 7، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2007، ص 47.

جدول رقم (3-6): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2022) الوحدة مليار دينار جزائري

السنوات	صافي أصول أجنبية	قروض مقدمة للدولة	قروض مقدمة للإقتصاد
2010	11 996,5	-3 510,9	3 286,1
2011	13 922,4	-3 406,6	3 726,5
2012	14 940	-3 334,0	4 287,6
2013	15 225,5	-3 235,4	5 156,3
2014	15 824,5	-1 992,3	6 504,6
2015	15 375,4	576,5	7 277,2
2016	12 696,0	2 682,2	7 909,9
2017	11 227,7	4 691,9	8 880,8
2018	9 485,6	6 325,7	9 976,3
2019	7 598,7	7 023,9	10 857,8
2020	6 518,2	9 353,5	11 182,3
2021	6 559,1	12 908,7	9 794,7
2022	8 650,4	13 033,3	10 115,2

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على:

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45، الجزائر مارس 2019، ص 10-11
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49، الجزائر مارس 2020، ص 10-11
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 64، الجزائر مارس 2023، ص 10-11
- بنك الجزائر: التقرير السنوي لتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر (2013، 2014، 2015، 2016، 2017، 2018، 2019، 2020، 2021، 2022).

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

1- صافي الأصول الأجنبية: عرفت خلال الفترة (2010-2014) ظاهرة نقدية جديدة ميزت تطور الوضعية النقدية، وهي تغطية صافي الأصول الأجنبية كمحدد هيكلي رئيسي للتوسع النقدي في الجزائر، وتميزت الفترة هذه بإرتفاع ملحوظا لصافي الموجودات الخارجية ضمن الوضعية النقدية المجمعة إذ انتقلت قيمته من 11996,5 مليار دينار سنة 2010 ليصل سنة 2014 إلى 15824 مليار دينار حيث برز من جديد كمصدر مهم للنمو النقدي بالمفهوم M_2 وهذا بعد الصدمة الخارجية لسنة 2009، ويعود هذا الإرتفاع إلى تراكم احتياطي الصرف الناتج عن ارتفاع إيرادات المحروقات بسبب الارتفاع الهائل الذي عرفته أسعار المحروقات،[1] وانخفضت قيمة صافي الأصول الأجنبية من 15375,4 مليار دج سنة 2015 إلى 11227,7 مليار دج سنة 2017، ويعود هذا الانخفاض بالأساس للإنخفاض المستمر للأسعار النفط ابتداء م 2015، وكذلك لإنخفاض قيمة سعر صرف العملة الوطنية، وواصل انخفاضه من سنة لأخرى 2017، 2018، 2019، 2020 ليصل في هذه السنة إلى 6518,2 مليار دينار وفي سنة 2020 انتقل صافي الموجودات الخارجية إلى 6559,01 مليار دينار في نهاية سنة 2021 ويعزى هذا النمو إلى أثر سعر صرف الناتج عن إنخفاض قيمة اليورو مقابل الدولار.

- حيث يمثل صافي الموجودات الخارجية 38% من الكتلة النقدية M_2 سنة 2022 مقابل 33% في سنة 2021، حيث عرف نموا بلغ 8650,4 مليار دج في 2022 مقابل 6559,1 مليار دج سنة 2021.

2- القروض المقدمة للدولة (الخزنية العمومية): تميزت الفترة الممتدة من 2010 على 2014 بحدوث تقلص كبير في القروض المقدمة للدولة مقابل الكتلة النقدية، ويرجع ذلك إلى الإنخفاض التدريجي لمديونية الخزينة حيث تحولت الخزينة من مدين إلى دائن لدى البنك المركزي وهذا ما يفسر القيم السالبة في الجدول حيث ساعد إنعاش أسعار النفط خلال

[1] كوثر عطار و بوقموم محمد، مرجع سابق، ص 703

هذه الفترة تحسن وضع الخزينة العمومية الأمر الذي جعلها تقوم بتسديد كافة ديونها لدى البنك المركزي، أما الفترة الممتدة من 2015 إلى 2019 أصبحت فيها الدولة مدينا اتجاه النظام المصرفي، حيث عرفت قروض النظام المصرفي الموجهة إلى الدولة في الإرتفاع تحت أثر تزايد مستحقات بنك الجزائر التي انتقلت من 1967,4 مليار دينار في نهاية 2017 إلى 3857,8 مليار دينار في نهاية 2018 وذلك في إطار التمويل النقدي بموجب المادة 45 مكرر من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، حيث خصصت 900 مليار دينار لتغطية الاحتياطات التمويلية للخزينة العمومية خلال هذه الفترة.

- أما بالنسبة للسنوات 2020، 2021، 2022، فهناك ارتفاع متواصل للقروض المقدمة للدولة حيث يساهم صافي القروض المقدمة للدولة سنة 2021 في زيادة الكتلة النقدية بنسبة 146,20% وانتقل في نهاية 2020 من 9353,46 مليار دينار إلى 12908,7 مليار دينار في سنة 2021 ويرجع هذا الإرتفاع بشكل رئيسي إلى العمليات بين البنوك والخزينة العمومية في إطار البرنامج الخاص لإعادة التمويل وإرتفع في سنة 2022 إلى 13033,3 مليار دينار.

3- بالنسبة للقروض المقدمة للإقتصاد: شهدت إرتفاعا مستمرا خلال الفترة 2010-2020 حيث تزايدت هذه القروض بصفة قوية في سنة 2011 بمعدل 19,98 وهذا ما وضع الجزائر في مجموعة البلدان الناشية ذات النمو السريع للقروض دون أن تلجأ الجزائر إلى مصادر تمويل خارجية وبلغت القروض المصرفية الموجهة للإقتصاد سنة 2013 5156,3 مليار دينار مقابل 4287,6 مليار دينار سنة 2012 ما يترجم تحسن هيكل شروط التمويل، ترابطا مع التدابير التسهيلية المتخذة سنة 2013 والتي جعلت تدابير دعم الدولة أكثر فعالية في إطار تشجيع تطور القروض السليمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحفيز النمو الاقتصادي واستمر هذا الإرتفاع من سنة لأخرى وهذا بسبب السيولة الفائضة

بالنبوك بسبب ارتفاع أسعار النقط والتي ساعدتها على زيادة حجم القروض بالإضافة إلى التسهيلات الإئتمائية التي اعتمدتها البنوك لتمويل المشاريع الاقتصادية.

– أما في سنة 2021 فقد انحفضت القروض مقدمة للإقتصاد إلى 9794,7 مليار دينار بعدما كانت 11182‘3 مليار دينار في سنة 2020 أي ما يعادل انحفاض قدره (– 12,01%) ويعزى هذا الإنحفاض إلى تحويل القروض المجمعة طويلة الأجل على مستوى البنوك العمومية إلى سندات خزينة بآجال استحقاق تتروح بين 10 و15 سنة.

– أما في سنة 2022 إرتفعت قروض المقدمة للإقتصاد إلى 10115,2 مليار دينار نتيجة لتدابير التخفيف من القواعد الإحترازية التي وضعها بنك الجزائر استجابة للصدمة الصحية، وكذا البرنامج الخاص لإعادة التمويل، إرتفعت السيولة المصرفية في سنة 2022 ولكن بنسبة أقل إذ بلغت 1966,41 مليار دينار مقابل 1331,95 مليار دينار سنة 2021 أي بزيادة قدرها 47,63%.

وعليه ساهم صافي القروض للدولة في زيادة الكتلة النقدية بنسبة 4,29% سنة 2022 وبلغت القروض الموجهة للإقتصاد 11,05% وصافي الموجودات الخارجية 72,07%.[1]

[1] التقرير السنوي لبنك الجزائر، للتطور الاقتصادي والنقدي لسنة 2022، سبتمبر 2023.

خلاصة الفصل

لقد حاولنا في هذا الفصل إلى دراسة علاقة السلطة النقدية بالعرض النقدي في الجزائر الفترة (2010– 2022) بإستخدام أدواتها الغير مباشرة وبإضافة أدوات أخرى كأداة إسترجاع السيولة وأداة تسهيلات الودائع الغلة للفائدة، كل هذا لامتصاص فائض السيولة، وهذا من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية، كما عالجنا كذلك الإطار القانوني و التنظيمي لإستقلالية بنك الجزائر ومختلف التعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض ومدى تطبيقها في تنفيذ السياسة النقدية المسطرة، بالإضافة إلى دراسة تحليلي ة للعرض النقدي في الاقتصاد الجزائري وتطور مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر.


الخاتمة

من خلال هذه الدراسة التي تطرقنا فيها إلى دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي، ومعرفة مدى فعاليتها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2022) وتحليل تطور مسار السياسة النقدية وأدواتها غير المباشرة وتطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر تم التوصل إلى اختبار الفرضيات و مجموعة من النتائج والتوصيات كالتالي:

1-اختبار الفرضيات

- تعتبر السياسة النقدية فعالة وغير فعالة في تحقيق الإستقرار النقدي وفقا للنظريات الإقتصادية ولها أدوات مباشرة وغير مباشرة تستخدمها لتحقيق أهدافها المسطرة وعليه الفرضية صحيحة.

- عرض النقود هو مجموعة النقود المتداولة خلال فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية (البنك المركزي) الفرضية الثانية صحيحة.

- تهدف السياسة النقدية في الجزائر على مراقبة الكتلة النقدية ومقابلاتها والتحكم في المعروض النقدي الفائض، وقد نجحت نسبيا في إدارته خلال هذه الفترة (2010-2022) وعليه الفرضية الثالثة خاطئة.

2. النتائج

➢ نتائج الدراسة النظرية

- رغم اختلاف تعاريف السياسة النقدية، إلا أنها تجمع على أنها تمثل مجموعة من الإجراءات والتدابير والأوامر التي تتخذها السلطات النقدية للتأشير على حجم المعروض النقدي، بحيث لا يزيد هذا المعروض عن الحد الذي يضر بالإقتصاد ويؤدي إلى التضخم، ولا يقل عن الحجم الذي يحدث كساد.

- البنك المركزي هو المسؤول عن وضع وتنفيذ السياسة النقدية، التي تعتمد عدة أدوات منها المباشرة ومنها غير المباشرة وهذا للوصول إلى الأهداف المسطرة من قبل هذا الأخير، وفق

استراتيجية تحتوي على أهداف أولية ثم أهداف وسيطية، والتي تعتبر همزة وصل بينها وبين الأهداف النهائية.

– يعبر العرض النقدي عن كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، وتختلف مكوناته من إقتصاد إلى آخر حسب درجة التقدم، وذلك من مفهومه الضيق على سيولة الإقتصاد وهذا المعروض النقدي تشرف على إصداره جهات مختلفة تتمثل في البنك المركزي وهو المشرف على إصدار النقود القانونية والخزينة العامة تقوم بإصدار النقود المساعدة والبنوك التجارية التي تقوم بإشتقاق نقود الودائع (نقود الكتابية).

➢ **نتائج الدراسة التطبيقية**

– لقد نجحت السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة من تحقيق الأهداف المسطرة حسب الإحصائيات المقدمة إلى حد ما، ولكن بالرجوع إلى الأدوات المستخدمة من قبل بنك الجزائر نجد هناك قصور وغياب تنويع أدوات السياسة النقدية، بحيث اعتمدت السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي بشكل كبير على أدوات الغير المباشرة والتي أثبتت فعاليتها وبشكل أكبر على معدل الإحتياطي الإجباري أما معدل إعادة الخصم والسوق المفتوحة بنسبة أقل.

– شهد النظام المصرفي الجزائري إصلاحات هامة، ولعل أهمها قانون النقد والقرض الذي أعطى للسلطة النقدية نوع من الإستقلالية، بالإضافة إلى ابراز وتعزيز الأدوات غير المباشرة لإستغلالها من أجل تحقيق الأهداف الإقتصادية وقد عرف هذا القانون عدة تعديلات وهذا لسد النقص الذي عرفه وكان آخر تعديلاته قانون 09/23 القانون النقدي والمصرفي المؤرخ في سنة 2023 الذي عزز حوكمة النظام المصرفي وعلى رأسه بنك الجزائر وتحسين شفافيته مع منح مجلس النقد والقرض صلاحيات جديدة تمكنه من مرافقة التحولات التي تشهدها البيئة المصرفية.

– العرض النقدي في الجزائر غير مستقر ومرتبط بتدفق صافي الموجودات الخارجية الناتجة عن إرتفاع أسعار النفط وبهذا ترتبط علاقة طردية بين العرض النقدي وأسعار النفط.

– تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من النقود الورقية، النقود الكتابية وأشباه النقود، حيث عرفت نسب مساهمتها في الكتلة النقدية M_2 تذبذب بين الإرتفاع والإنخفاض.

– استطاعت الجزائر التحكم في فائض السيولة النقدية المتراكمة من خلال استحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية أبرزها استرجاع السيولة لفترة استحقاق (7 أيام، 3 أشهر، 6 أشهر) والتسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة، إلا أنه ابتداءا من منتصف سنة 2014 شهدت أسعار النفظ تدهور كبير أدى إلى تقلص الموجودات الأجنبية، وهو ما نتج عنه أيضا نقص السيولة خاصة في سنة 2016، 2017 ادى بالحكومة إلى الإعتماد على التمويل غير التقليدي (طبع النقود بدون مقابلات الكتلة النقدية) كحل لمواجهة شح السيولة النقدية، الأمر الذي نتج عنه زيادة المعروض النقدي وتفاقم التضخم وتدهور قيمة الدينار، حيث استحدثت السلطة النقدية أداة استرجاع السيولة لفترة استحقاق (شهر) لسنة 2022 وهذا لإمتصاص السيولة الزائدة، ولكن إذ لم يتدارك هذا الإجراء بزيادة في حجم الصادرات وتقليص الواردات وتنويع حقيقي للإقتصاد خاصة في قطاعات الزراعة والصناعة والسياحة.

– إن ضعف القطاع البنكي في الجزائر وعدم وجود سوق مالي كف أة قد يعيق إلى حد ما فعالية السياسة النقدية، واستخدام بنك الجزائر للأدوات غير المباشرة للتحكم في المعروض النقدي.

3. التوصيات

ولجعل السياسة النقدية في الجزائر أكثر فعالية في ضبط المعروض النقدي فإن الباحثتان توصي بالآتي:

– ضرورة تنويع أدوات السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر، وإعادة تفعيل الأدوات التي لم تعد قيد الإستعمال.

– إعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر ومجلس النقد والقرض في صياغة السياسة النقدية.

– ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية والمالية للتحكم في المعروض النقدي بكفاءة وفعالية لتحقيق الإستقرار النقدي والإقتصادي.

– ضرورة تنشيط الإقتصاد الحقيقي وتنويع الإقتصاد كخيار استراتيجي للإقتصاد الجزائري في ظل انخفاض أسعار النفط.

– ضرورة تعميم النقود الإلكترونية والتجارة الإلكترونية لتسهيل التحكم في الكتلة النقدية.

– ضرورة تطوير السوق المالية والجهاز المصرفي، مع نشر الوعي المصرفي لدى الجمهور.

– الإهتمام بتطبيق إحدى سياسات استهداف التضخم مما يساعد في ضبط المعروض النقدي وتحقيق أهداف السياسة النقدية.

4. أفاق البحث

نشير في الأخير إلى أن مجال البحث واسع وعميق ويمكن دراسته من جوانب أخرى لذا فإننا تقترح بعض المواضيع ذات صلة بموضوع البحث:

– فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن النقدي (حالة الجزائر).

– تأثير استقلالية البنك المركزي في نجاح فعالية السياسة النقدية.

– دور التمويل غير التقليدي في علاج الأزمات المالية (دراسة حالة الجزائر).

قائمة المراجع

1. الكتب

1. أحمد أبو الفتوح على الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، 2001.
2. أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، الأردن، 1993.
3. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية مصر،2000.
4. أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات، جامعة الجزائر، 1999.
5. اسماعيل ابراهيم عبد الباقي، إدارة البنوك التجارية، دار إيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
6. اسماعيل أحمد الشناوي، وعبد المنعم مبارك، اقتصاديات البنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر، 2000.
7. بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل للنشر والتوزيع بيروت، 2002.
8. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
9. بلعزوز بن علي، محمدي امحمد الطيب، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر،2008.
10. بن قدور علي و محمد بيرير، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع الأردن، 2018.
11. بهناس العباس، بن أحمد لخصر، النظام المصرفي الجزائري في ظل الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له، جامعة الجلفة، الجزائر.
12. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، الطبعة الأولى، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.

13. جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2002.

14. حسام علي داود, مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الثالثة، عمان، 2013.

15. حسن الحاج، التغير في أسعار الفائدة وأثرها على حركة الإقتصاد، تقرير إتحاد شركات الإستثمار، الكويت، 2018.

16. حمزة شوارد، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، عماد الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2014.

17. خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي الطبعة الثانية، الجزء الأول، ديوان المطبوعات، الجزائر، 2014.

18. خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الثانية، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

19. د. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ، القاهرة، 2005.

20. زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.

21. زياد سليم رمضان، إدارة الأعمال المصرفية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة السادسة، 1997.

22. سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل والنقد، الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 1988.

23. ضياء مجيد الموسوي، الإقتصاد النقدي المؤسسات النقدية، البنوك المركزية، البنوك التجارية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.

24. ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والمصارف، مؤسسه شباب الجامعة، مصر، 2008.

25. ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية تحليل اقتصادي كلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،1992.

26. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السابعة ، الجزائر، 2010-2011.

27. الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2015.

28. العايب وليد، بخاري لحلو، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، مكتبة حسن العصرية، بيروت لبنان، 2013.

29. عباس كاظم الدعمي، السياسة النقدية والمالية وأداة سوق الأوراق المالية، دار الصفاء، عمان، 2010.

30. عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2013.

31. عبد الرحمن وبشرى أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2003.

32. عبد القادر خليل، مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع الجزائر، 2012.

33. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، دراسة تحليليه تقيمية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.

34. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

35. عبد المطلب عبد الحميد، إقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010

36. عدنان تاية النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2012.

37. عزت قناوي، أساسيات في النقود والبنوك، دار العلم للنشر وتوزيع بالفيوم، مصر، 2005.

38. لطرش طاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.

39. محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2014.

40. محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجزائر، 2010.

41. محمد العربي ساكر، محاضرات الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006.

42. محمود حامد محمود عبد الرزاق، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2013.

43. محمود يونس، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2014.

44. مروان عطوان، أسعار الصرف العملات: أزمة العملات في العلاقات الدولية، دار الهدى، الجزائر، 1992.

45. مروان عطوان، المؤسسات النقدية، المطبوعات الجامعية، جامعة قسنطينة الجزائر، 1982.

46. مصطفى رشدي شيحة، الإقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطب اعة والنشر، بيروت لبنان،1985.

47. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2019.

48. وحيد مهدي عامر، السياسات النقدية والاستقرار الاقتصادي، الطبعة الأولى، الإسكندرية مصر، 2010.

49. وسام ملاك، النقود وسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2000.

2. الرسائل والمذكرات

1. رايس فضيل، التغيرات الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر للفترة (1989-2010) أطروحة دكتوراه كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2013، بحث لم ينشر.

2. بروشة كريم، دوره السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر (1990- 2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، كليه العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر ،بحث لم ينشر.

3. سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة الدكتوراه، جامعة الجزائر سنة 2004-2005.

4. علية عبد الباسط عبد الصمد، دور نمو عرض النقود في نمو القطاع الخاص الجزائر خلال (1990-2012)، دراسة استشراقية مع ماليزيا ، دكتورا همنشورة العلوم الإقتصادية، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2018.

5. غزازي سامية، محاولة تقييم أداء السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2021)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه (ل م د) علوم التسيير، تخصص إدارة مصرفية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر ،بحث لم ينشر.
6. قيراط فريال، متطلبات تفعيل السياسة النقدية في ظل اعتماد الصيرفة الإسلامية بالجزائر مع دراسة لعينة من الدول، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2021- 2022.
7. كريمي زينب، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر- دراسة قياسية خلال الفترة 1995- 2019، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر،2021-2022.
8. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية، مع الإشارة إلى حالة الجزائر للفترة (1990-2000)، أطروحة دكتورا دولة، كليه العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2003، بحث لم ينشر.
9. أسامه بوشريط، دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي في الجزائر للفترة (2000- 2013) رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، بجامعة المدية، الجزائر، 2015.
10. اكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) رسالة ماجستير في علوم الاقتصاد، فرع نقود وبنوك، كلية العلماء الاقتصادية علوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر 2010- 2011،بحث لم ينشر.

11. باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر للفترة (1990- 2012) رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، بجامعة المدية، الجزائر 2014.
12. البحري عبد الله، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005.
13. حسين حميد، فعالية السياسة النقدية في ظل حركة رؤوس الأموال الدولية رسالة ماجستير في العلوم الاقتصاديةِ كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، بجامعة المدية، الجزائر 2011-2012.
14. علي حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الإقتصادية بالجزائر، مذكرة ماجستير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002.
15. علية عبد الباسط عبد الصمد، أثر نمو عرض النقود على نمو القطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة 2000-2010، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير والعلوم التجارية، المركز الجامعي الوادي، 2010-2011.
16. عمروش الشريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2005.
17. كلثوم صافي، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على إتجاهات الواردات، التطبيق على حالة الجزائر (1990-2010)، مذكرة ماجستير منشورة في الإقتصاد جامعة وهران، 2015.
18. ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الاصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر) رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص نقود وتم ويل، كليه الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعه محمد خيضر بسكره، الجزائر (2002-2003)،بحث لم ينشر.

19. إيمان أسعد، فاعلية أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي، دراسة حالة الجزائر (2009-2013)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017.

20. سنوسي خديجة، دور السياسات النقدية في ضبط المعروض النقدي- حالة الجزائر (2000-2013)، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم التسيير جامعة أم البواقي،2015.

21. غاني حسام و قايد غربي محمد أمين، أثر السياسة النقدية على المعروض النقدي- دراسة قياسية لحالة الجزائر في الفترة (1990- 2018)، مذكرة ماستر تخصص إدارة ماليه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير (منشورة) جامعة ابن خلدون، تيارت، 2019-2020.

22. فرجاني فاطمة، صبراني محبوبة، دورة السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر (2000-2016)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي، شعبة العلوم الإقتصادية جامعة أحمد دراية، أدرار 2017-2018.

23. ماجن أميرة، شرافة سهير، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2017)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد نقدي وبنكي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف، ميلة، الجزائر، 2019-2020.

3. المجالات

1. أحمد شهاب الرحماني وآخرون، قياس أكثر التغيرات في عرض النقود على الناتج المحلي الإجمالي، العراق في فتره 2005– 2015، مجلة المنصور العدد 30، 2018.

2. بلقاسم زايري، كفاية الإحتياطات الدولية في الإقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 7، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2007.

3. بوزعرور عمار، الجداول حول إستقلالية البنك المركزي– حالة بنك الجزائر– مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، بدون عدد، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر.

4. بوكرشاوي إبراهيم، ارزي فتحي، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990–2017، مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 06، العدد 02، الجزائر، جانفي 2020.

5. حفصي بونبعو ياسين وآخرون، مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي (دراسة تحليلية 2011– 2020)، دراسات إقتصادية، المجلد 15، العدد 03، المركز الجامعي تيبازة، الجزائر، 2021.

6. روشو عبد القادر، الإطار القانوني للسياسة النقدية في ظل التحديات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (2001– 2018) مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 22، تيسمسيلت، الجزائر، 2020.

7. زواوي فضيلة وآخرون، أثر تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990–2017، مجلة البحوث والدراسات التجارية، مجلد 05، العدد 01، الجزائر مارس 2021.

8. سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الإئتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر دراسة تطبيقية خلال الفترة (2008-2015)، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 01، الجزائر، 2018.

9. عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 6، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010.

10. عبد الله بحري، علي جباري، تقييم مدى مساهمة السياسة للبنك الجزائر في تسيير القرض النقدي والحد من التضخيم (2000-2014)، مجلة التكامل الاقتصادي العدد 13، 1017.

11. العشي وليد، صديقي أحمد، تطور أدوات السياسة النقدية غير تقليدية بعد الأزمة المالية العالمية 2008، مجلة الدراسات الإقتصادية المعمقة، رقم 08، جامعة أدرار، الجزائر، 2018.

12. علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة رؤى الإقتصادية، جامعة الوادي، الجزائر، العدد 14، 2014.

13. علي صاري، آليات تبليغ السياسة النقدية عند فائدة الصفرية والسالبة، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 11، العدد 01، جامعة الأغواط الجزائر جانفي 2020.

14. عمار ثليجي، السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي بالجزائر في إطار تلاحق الأزمات النفطية دراسة تحليلية للفترة (2009-2021)، مجلة البحوث القانونية والإقتصادية المجلد 06، العدد 02، جامعة الأغواط، الجزائر، 2023.

15. فالي بوحنية، كريمة حبيب، أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2009- 2020)، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 07، العدد 1، جامعة الوادي، 2022.

16. فوقة فاطمة، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2013)، مجلة الاقتصاد والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، المجلد 01، العدد 2، 2015.

17. قشام إسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019) مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 02، المجلد 11، 2021.

18. كوثر عطار و بوقموم محمد، تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2019)، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية المجلد 09، العدد 02، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2022.

19. محمد الأمين وليد طالب، ناظره قلادي، الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007- 2008)، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 6، العدد 1، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، جوان 2019.

4. الملتقيات

1. بلعزوز بن علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، مارس 2008

2. منصوري زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائري والتحولات الاقتصادية -واقع وتحديات- جامعة الشلف، الجزائر.

5. المحاضرات

1. باصور كمال، النظريات والسياسات النقدية، محاضرة موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة يحيى فارس بالمدية، 2023-2024.
2. قصاص شريفة، محاضرات في النظام المصرفي الجزائري، مطبوعة النظام المصرفي الجزائري، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص إقتصاد نقدي ومالي، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2018-2019.
3. نبيل العربي، اقتصاديات النقود والبنوك، محاضرات في الإقتصاد، رقم 04، 2009.

6. المقالات

1. ايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث إقتصادية عربية، العددان 61، 62، الجزائر، 2013.

7. المواد القانونية

1. المادة (11) من قانون النقد والقرض.
2. المادة (22) من القانوني النقدي والمصرفي 09/23.
3. المادة (29) من القانوني النقدي والمصرفي 09/23.
4. المادة (30) من القانوني النقدي والمصرفي 09/23.
5. المادة (36) من القانون النقدي والمصرفي 09/23.
6. المادة (43) من القانون النقدي والمصرفي 09/23.
7. المادة (53)، (54) من القانون النقدي والمصرفي 09/23.

8. **التقارير**

1. بنك الجزائر: التقرير السنوي لتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر (2013، 2014، 2015، 2016، 2017، 2018، 2019، 2020، 2021، 2022).
2. بنك الجزائر التقرير السنوي لتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر (2017، 2016، 2013،2012، 2010).
3. بنك الجزائر: التقرير السنوي لتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2020.
4. التقرير السنوي لبنك الجزائر 2022، التطور الاقتصادي والنقدي، وسبتمبر 2023.
5. التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي 2022، سبتمبر 2023.
6. التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2019، ديسمبر 2020.
7. التقرير السنوي لبنك الجزائر، للتطور الاقتصادي والنقدي لسنة 2022، سبتمبر 2023.
8. النشرة الإحصائية رقم 44 ، ديسمبر 2018.
9. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45، الجزائر مارس 2019.
10. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49، الجزائر مارس 2020.
11. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 64، الجزائر مارس 2023.
12. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية رقم 64: سبتمبر ثلاثي 3، 2023.
13. بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثين رقم 45 الجزائر مارس 2019-2020
14. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 29، الجزائر، مارس 2014.
15. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 42، الجزائر، جوان 2018.
16. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 64، الجزائر، الثلاثي الثالث 2023.

9. المراجـع الأجنبية

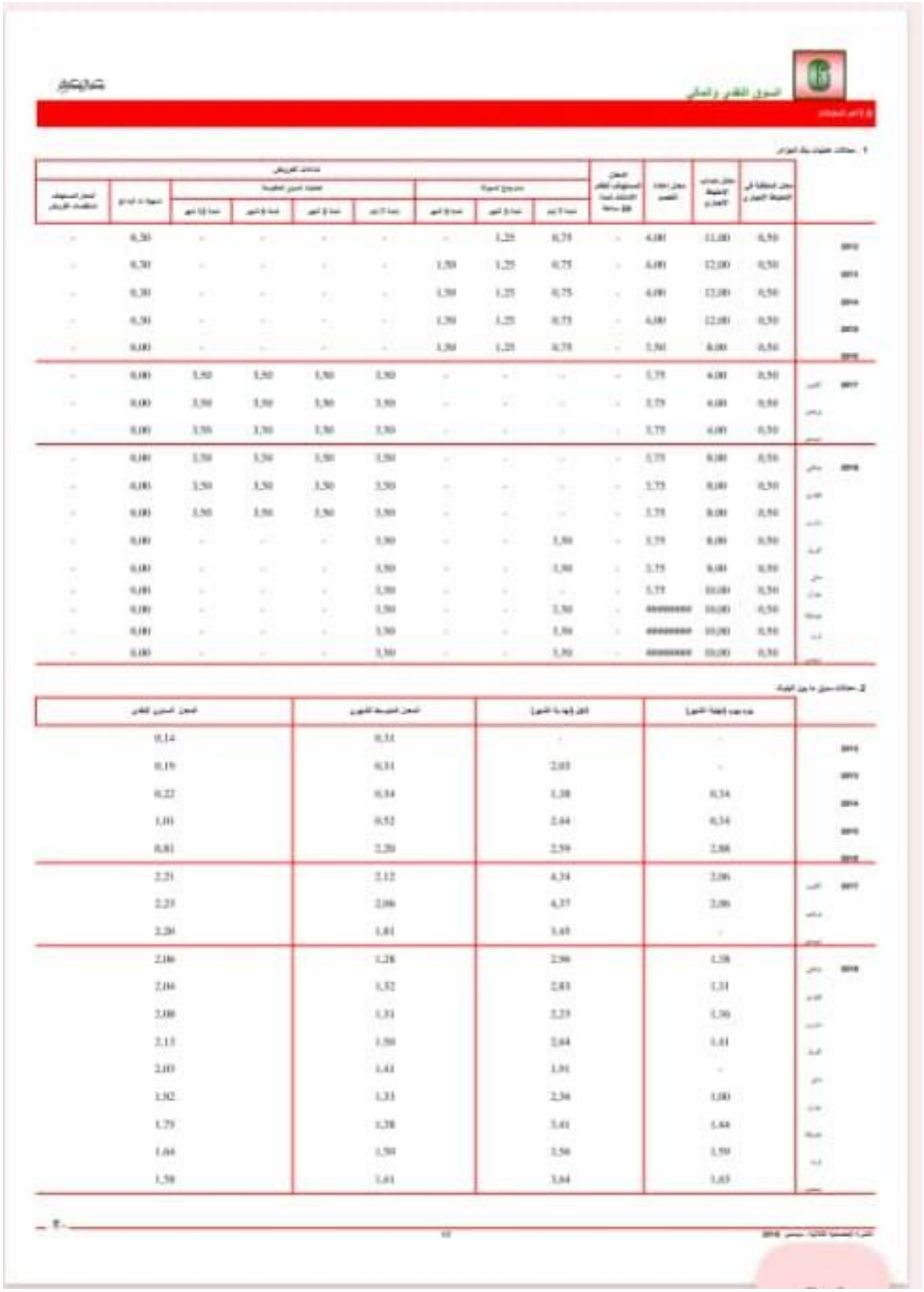
1. harry G.Johnson, slected essays in monetary economics edition rutledge , london 1979,
2. hella mehri, guercher et fethi sellaouté , economie monetaire centre d publication universitaire 2004

10. مواقع إلكترونية

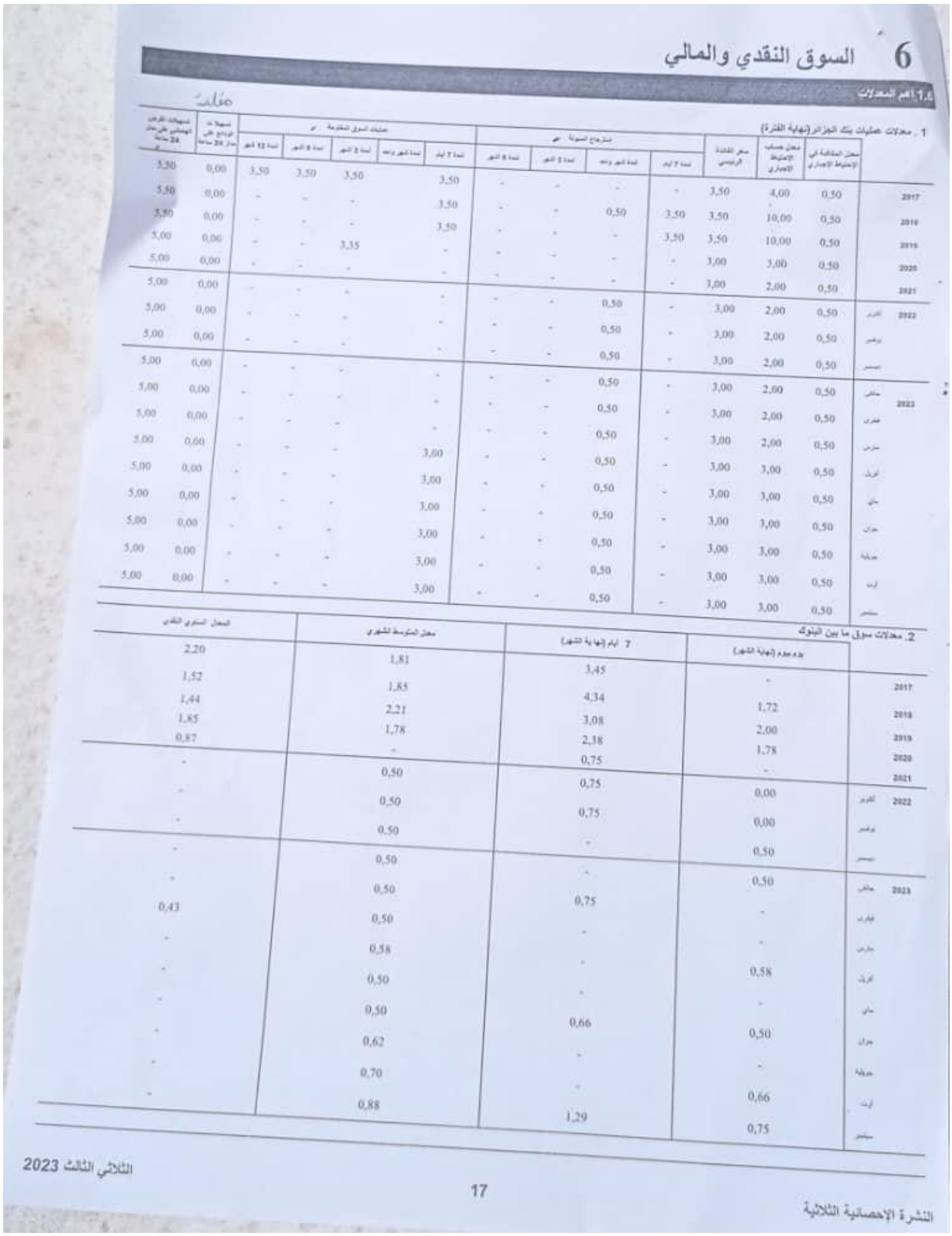
1. WWW.bank-of-algeria.dz.annee 2022.

ملاحق

الملحق رقـم 01: نشرة إحصائية رقم 29 الجزائر مارس 2014



الملحق رقـم 02: نشرة إحصائية رقم 64، الجزائر، الثلاثي الثالث 2023



6 السوق النقدي والمالي

6.1 أهم المعدلات

1 . معدلات عمليات بنك الجزائر(نهاية الفترة)

		معدل المناقصة في الإعتياط الإجباري	معدل عقب الإعتياط الإجباري	سعر الفائدة الرئيسي	استرجاع السيولة				عمليات السوق النقدية					تسهيلات القرض النهائي على مدار 24 ساعة	تسهيلات الودائع على مدار 24 ساعة
					لمدة 7 أيام	لمدة شهر واحد	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر	لمدة 7 أيام	لمدة شهر واحد	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر	لمدة 12 شهر		
2017		0,50	4,00	3,50	-	-	-	-	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	5,50	0,00
2018		0,50	10,00	3,50	-	0,50	-	-	3,50	-	-	-	-	5,50	0,00
2019		0,50	10,00	3,50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,50	0,00
2020		0,50	3,00	-	-	-	-	-	-	-	3,35	-	-	5,00	0,00
2021		0,50	2,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,00	0,00
2022	جانفي	0,50	2,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	-	5,00	0,00
	فيفري	0,50	2,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	-	5,00	0,00
	مارس	0,50	2,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	-	5,00	0,00
2023	جانفي	0,50	2,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	-	5,00	0,00
	فيفري	0,50	2,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	-	5,00	0,00
	مارس	0,50	2,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	-	5,00	0,00
	أفريل	0,50	3,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	3,00	5,00	0,00
	ماي	0,50	3,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	3,00	5,00	0,00
	جوان	0,50	3,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	3,00	5,00	0,00
	جويلية	0,50	3,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	3,00	5,00	0,00
	أوت	0,50	3,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	3,00	5,00	0,00
	سبتمبر	0,50	3,00	-	-	0,50	-	-	-	-	-	-	3,00	5,00	0,00

2. معدلات سوق ما بين البنوك

		حجم المعاملات (نهاية الشهر)	7 أيام (نهاية الشهر)	معدل المتوسط الشهري	المعدل المتوسط الشهري
2017		-	3,45	1,81	2,20
2018		1,72	4,34	1,85	1,52
2019		2,00	3,08	2,21	1,44
2020		1,78	2,38	1,78	1,85
2021		-	0,75	-	0,87
2022	جانفي	0,00	0,75	0,50	-
	فيفري	0,00	0,75	0,50	-
	مارس	0,50	-	0,50	-
2023	جانفي	0,50	-	0,50	-
	فيفري	-	0,75	0,50	0,43
	مارس	-	-	0,50	-
	أفريل	0,58	-	0,58	-
	ماي	-	-	0,50	-
	جوان	0,50	0,66	0,50	-
	جويلية	-	-	0,62	-
	أوت	0,66	-	0,70	-
	سبتمبر	0,75	1,29	0,88	-

الثلاثي الثالث 2023

17

النشرة الإحصائية الثلاثية

الملحق رقم 03: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم :44 بنك الجزائر، ديسمبر 2018.

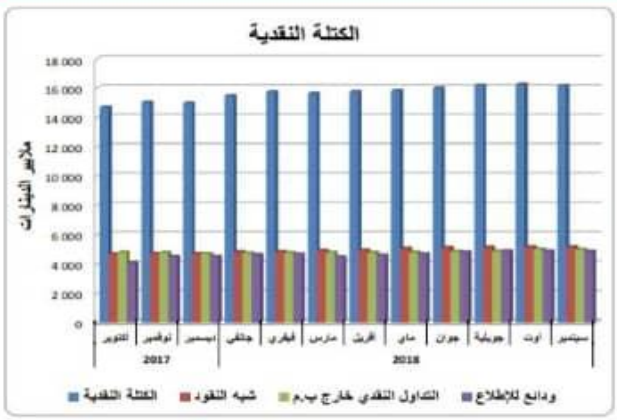
بنك الجزائر

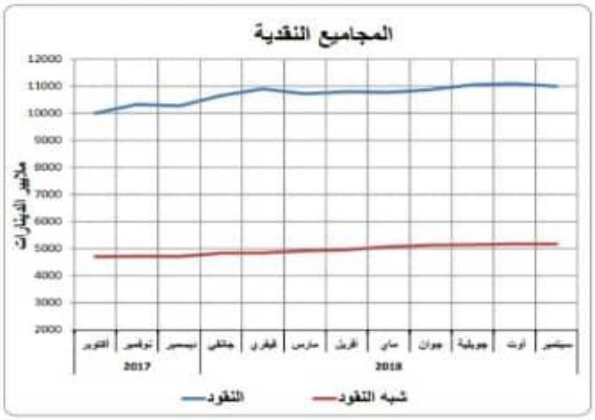
1.3 الوضعية النقدية (تابع)
(القيم بملايير الدينارات- نهاية الفترة)

		الكتلة النقدية	النقود	التداول النقدي خارج بنم	ودائع للإطلاع	ودائع لدى الخزينة	ودائع تحت حساب الخزينة الجاري	شبه النقود	ودائع للتنسيق على الواردات	أموال الخزينة المخصصة للإقراض	التزامات خارجية متوسطة و طويلة الأجل	صافي البنود الأخرى
2012		11 015,1	7 681,5	2 952,3	3 536,2	758,7	590,3	3 333,6	325,2	24,4	3,8	4 525,1
2013		11 941,5	8 249,8	3 204,0	3 564,5	860,2	621,1	3 691,7	366,7	25,2	3,7	4 809,0
2014		13 686,8	9 603,0	3 658,9	4 460,8	788,8	694,5	4 083,7	391,6	27,1	3,6	6 137,7
2015		13 704,5	9 261,1	4 108,1	3 908,5	537,2	707,4	4 443,4	627,5	25,1	3,7	8 859,4
2016		13 816,3	9 407,0	4 497,2	3 745,4	405,0	759,4	4 409,3	719,6	20,6	3,5	8 628,1
2017	أكتوبر	14 697,1	9 999,4	4 817,4	4 076,1	302,2	803,7	4 697,7	714,2	16,2	3,9	8 794,6
	نوفمبر	15 036,9	10 322,8	4 779,7	4 499,9	261,3	781,9	4 714,1	766,5	16,3	4,0	9 010,0
	ديسمبر	14 974,6	10 266,1	4 716,9	4 513,3	261,3	774,5	4 708,5	811,1	16,0	3,8	8 993,9
2 018	جانفي	15 485,3	10 651,6	4 753,3	4 648,8	446,3	803,1	4 833,7	762,3	15,8	4,1	9 064,5
	فيفري	15 738,3	10 898,2	4 774,9	4 681,2	607,2	835,0	4 840,1	659,4	15,4	4,0	9 053,5
	مارس	15 638,3	10 717,4	4 785,1	4 486,3	607,2	838,9	4 920,9	678,1	15,3	4,1	9 275,7
	أفريل	15 751,6	10 796,3	4 788,8	4 603,9	568,3	835,4	4 955,3	762,6	15,2	3,8	9 222,2
	ماي	15 830,5	10 768,1	4 808,3	4 686,8	417,0	856,1	5 062,3	745,4	14,8	3,9	8 254,0
	جوان	15 995,4	10 868,1	4 860,6	4 809,6	311,0	886,9	5 127,4	714,8	14,7	3,9	8 440,7
	جويلية	16 190,1	11 046,8	4 882,4	4 894,9	389,4	880,1	5 143,3	693,0	14,7	3,6	8 319,5
	أوت	16 260,8	11 087,1	5 016,8	4 878,3	305,6	886,4	5 173,7	687,6	14,7	3,9	8 343,8
	سبتمبر	16 159,2	10 995,4	4 997,0	4 858,1	298,2	842,0	5 163,8	650,4	13,1	3,8	8 550,4

وضعية مؤقتة :2018

التمثيل البياني1.3 المؤشرات النقدية





11

الملحق رقم 04 : نشرة إحصائية رقم 64، بنك الجزائر، الثلاثي الثالث 2023

1.3 الوضعية النقدية (تابع)

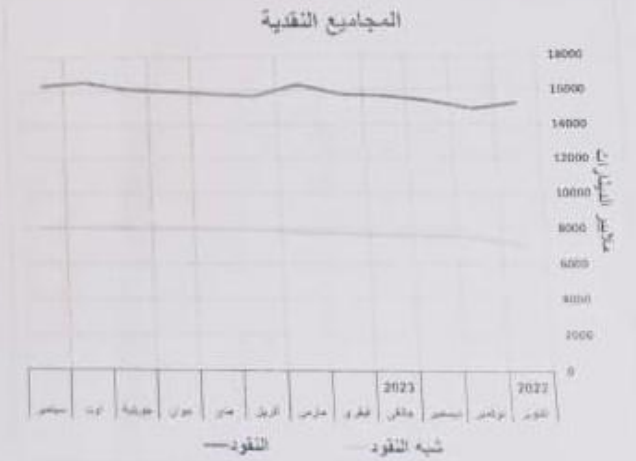
(القيم بملايير الدينارات، نهاية الفترة)

	الكتلة النقدية	النقود						ودائع للتسييق عن الواردات	الموال الدولية المخصصة للاقتراض	التزامات خارجية متوسطة و طويلة الأجل	صافي الموجودات الأجنبية
			شبه النقود	ودائع لأجل	ودائع لدى الخزينة	ودائع تحت الطلب	التداول النقدي خارج البنوك				
2017	14 974,6	10 266,1	4 708,5	774,5	261,3	4 513,3	4 716,9	811,1	16,0	3,8	8 983,9
2018	16 636,7	11 404,1	5 232,6	863,6	241,9	5 371,6	4 926,8	582,0	19,6	3,7	9 545,6
2019	16 506,6	10 975,2	5 531,4	913,1	273,3	4 351,2	5 437,6	559,8	13,3	3,6	8 195,5
2020	17 659,6	11 901,8	5 757,8	1 213,2	340,3	4 210,0	6 138,3	597,9	13,3	4,3	8 550,5
2021	20 053,5	13 590,3	6 463,2	1 201,2	308,8	5 278,2	6 712,2	569,7	13,0	4,2	8 024,4
2022 الفصل	22 214,3	15 206,4	7 007,8	1 308,9	355,8	6 123,0	7 418,7	479,8	11,0	3,7	7 463,8
يونيو	22 359,4	14 887,0	7 472,4	1 322,5	355,8	5 781,3	7 427,3	482,3	11,0	3,8	7 517,8
سبتمبر	22 964,5	15 379,5	7 584,9	1 347,8	365,0	6 273,9	7 392,8	503,0	10,3	3,9	7 764,0
2023 مارس	23 279,9	15 663,7	7 616,2	1 380,7	365,0	6 405,6	7 512,5	503,8	446,9	3,9	7 280,0
فيفري	23 475,3	15 752,7	7 722,5	1 403,4	479,4	6 354,1	7 515,9	457,5	447,7	3,9	7 575,7
مارس	24 086,1	16 330,2	7 755,9	1 475,9	394,0	6 768,7	7 691,7	502,7	416,9	3,9	7 573,9
أفريل	23 601,6	15 677,3	7 924,3	1 453,0	453,6	5 965,8	7 804,9	480,9	376,5	4,0	7 983,5
ماي	23 769,3	15 813,8	7 955,6	1 489,2	450,7	6 095,3	7 778,6	479,0	338,7	3,9	7 781,5
جوان	23 968,5	15 972,1	7 996,4	1 528,0	544,7	5 952,9	7 946,4	510,3	341,5	3,9	7 757,3
جويلية	24 081,6	16 087,0	7 994,6	1 529,2	544,7	6 028,2	7 984,9	435,4	326,3	4,0	7 393,0
أوت	24 547,8	16 527,8	8 020,0	1 534,7	556,5	6 445,6	7 991,0	371,4	399,4	3,9	7 446,5
سبتمبر	24 368,2	16 334,9	8 033,4	1 541,8	477,0	6 289,8	8 026,2	390,2	422,3	3,9	7 606,5

2023 وتيرة سنوية

التمثيل البياني 1.3 الموشرات النقدية





الملحق رقم 05: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم :42 بنك الجزائر، جوان 2018.

1.3 الوضعية النقدية
(القيم بملايير الدينارات- نهاية الفترة)

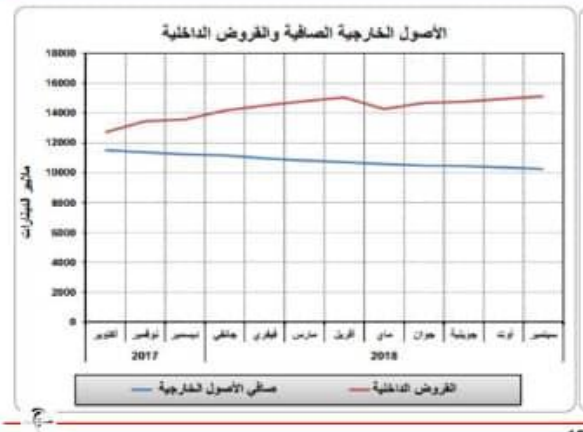
مقابلات الكتلة النقدية

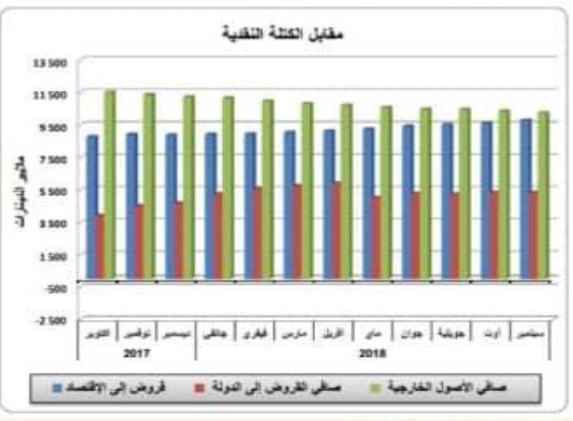
		صافي الأصول الخارجية			الفروض الداخلية					
			البنك المركزي	البنوك التجارية		صافي الفروض إلى الدولة			فروض إلى الاقتصاد	
						البنك المركزي	البنوك التجارية	فروض أخرى		البنك المركزي	البنوك التجارية**
2012		14 940,0	14 932,7	7,3	953,6	-3 334,1	-5 712,2	1 029,2	1 349,0	4 287,6	2,0	4 285,6
2013		15 225,2	15 257,2	-42,0	1 920,9	-3 235,4	-5 646,7	930,0	1 481,3	5 156,3	1,8	5 154,5
2014		15 734,5	15 824,5	-90,0	4 512,2	-1 992,4	-4 487,9	1 012,3	1 483,3	6 504,6	1,7	6 502,9
2015		15 375,4	15 522,6	-147,1	7 844,8	567,5	-2 156,4	1 479,3	1 244,6	7 277,2	1,7	7 275,6
2016		12 596,0	12 694,2	-98,1	10 592,1	2 682,2	-870,1	2 387,9	1 164,4	7 909,9	2,1	7 907,8
2017	اكتوبر	11 517,4	11 583,8	-66,4	12 708,5	3 929,7	256,7	2 567,1	1 105,9	8 778,7	2,1	8 776,6
	نوفمبر	11 373,0	11 438,4	-65,4	13 460,6	4 529,5	1 488,9	1 997,4	1 043,2	8 931,1	2,2	8 928,9
	ديسمبر	11 227,4	11 320,8	-93,4	13 571,9	4 691,9	1 967,4	1 688,7	1 035,8	8 880,0	2,2	8 877,9
2018	جانفي	11 162,0	11 242,2	-80,2	14 170,0	5 244,5	2 274,6	1 720,4	1 249,5	8 925,5	2,2	8 923,3
	فيفري	10 966,2	11 045,8	-79,6	14 504,5	5 558,8	2 578,8	1 537,9	1 442,1	8 945,7	2,1	8 943,6
	مارس	10 817,2	10 895,4	-78,2	14 794,2	5 751,8	2 668,9	1 636,8	1 446,1	9 042,4	2,2	9 040,3
	أفريل	10 712,1	10 786,5	-74,4	15 043,3	5 914,9	2 813,9	1 697,3	1 403,7	9 128,4	2,2	9 126,2
	ماي	10 577,8	10 652,5	-74,7	14 270,8	5 018,0	2 062,3	1 682,6	1 273,0	9 252,8	2,2	9 250,7
	جوان	10 475,2	10 542,9	-67,7	14 694,3	5 270,1	2 316,6	1 755,5	1 197,9	9 424,2	2,3	9 421,9
	جويلية	10 456,4	10 518,3	-61,9	14 764,6	5 240,5	2 329,9	1 641,1	1 269,5	9 524,2	2,4	9 521,8
	أوت	10 354,8	10 405,1	-50,3	14 956,0	5 342,2	2 505,7	1 644,5	1 192,0	9 613,9	2,3	9 611,6
	سبتمبر	10 249,1	10 301,3	-52,2	15 127,8	5 335,2	2 529,2	1 665,7	1 140,2	9 792,6	2,3	9 790,3

وضعية مؤقتة :2018

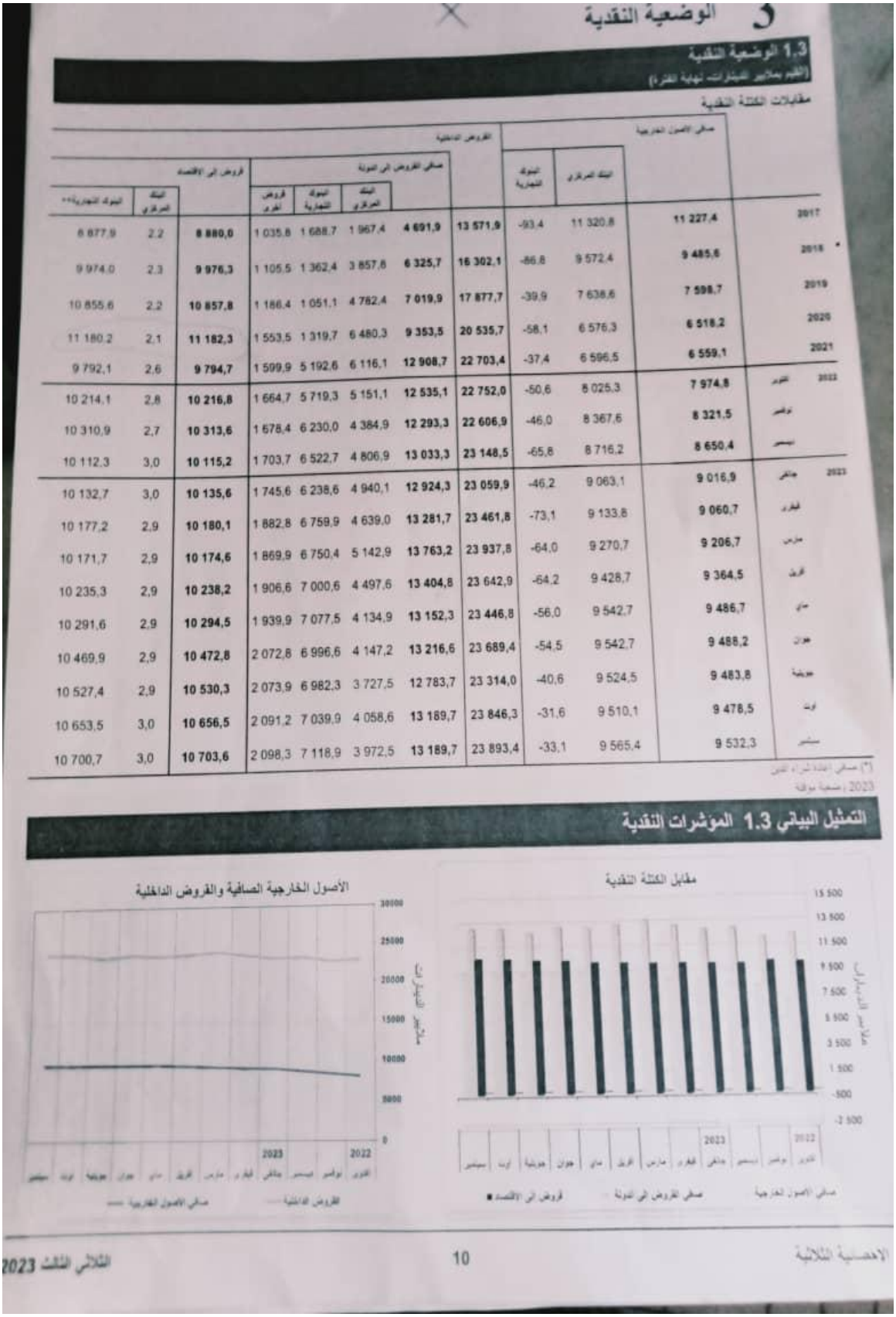
(*) صافي إعادة شراء الدين

التمثيل البياني 1.3 المؤشرات النقدية





الملحق رقم 06: نشرة إحصائية رقم 64، الجزائر، الثلاثي الثالث 2023.



3 الوضعية النقدية

1.3 الوضعية النقدية

(القيم بملايير الدينارات، نهاية الفترة)

مقابلات الكتلة النقدية

	صافي الأصول الخارجية		القروض الداخلية							
	البنوك التجارية	البنك المركزي	صافي القروض إلى الدولة				القروض إلى الاقتصاد			
			البنك المركزي	البنوك التجارية	قروض أخرى			البنك المركزي	البنوك التجارية**
2017	11 227,4	11 320,8	-93,4	13 571,9	4 691,9	1 967,4	1 688,7	1 035,8	8 880,0	2,2	8 877,9
2018	9 485,6	9 572,4	-86,8	16 302,1	6 325,7	3 857,8	1 362,4	1 105,5	9 976,3	2,3	9 974,0
2019	7 598,7	7 638,6	-39,9	17 877,7	7 019,9	4 782,4	1 051,1	1 186,4	10 857,8	2,2	10 855,6
2020	6 518,2	6 576,3	-58,1	20 535,7	9 353,5	6 480,3	1 319,7	1 553,5	11 182,3	2,1	11 180,2
2021	6 559,1	6 596,5	-37,4	22 703,4	12 908,7	6 116,1	5 192,6	1 599,9	9 794,7	2,6	9 792,1
2022 janvier	7 974,8	8 025,3	-50,6	22 752,0	12 535,1	5 151,1	5 719,3	1 664,7	10 216,8	2,8	10 214,1
février	8 321,5	8 367,6	-46,0	22 606,9	12 293,3	4 384,9	6 230,0	1 678,4	10 313,6	2,7	10 310,9
décembre	8 650,4	8 716,2	-65,8	23 148,5	13 033,3	4 806,9	6 522,7	1 703,7	10 115,2	3,0	10 112,3
2023 janvier	9 016,9	9 063,1	-46,2	23 059,9	12 924,3	4 940,1	6 238,6	1 745,6	10 135,6	3,0	10 132,7
février	9 060,7	9 133,8	-73,1	23 461,8	13 281,7	4 639,0	6 759,9	1 882,8	10 180,1	2,9	10 177,2
mars	9 206,7	9 270,7	-64,0	23 937,8	13 763,2	5 142,9	6 750,4	1 869,9	10 174,6	2,9	10 171,7
avril	9 364,5	9 428,7	-64,2	23 642,9	13 404,8	4 497,6	7 000,6	1 906,6	10 238,2	2,9	10 235,3
mai	9 486,7	9 542,7	-56,0	23 446,8	13 152,3	4 134,9	7 077,5	1 939,9	10 294,5	2,9	10 291,6
juin	9 488,2	9 542,7	-54,5	23 689,4	13 216,6	4 147,2	6 996,6	2 072,8	10 472,8	2,9	10 469,9
juillet	9 483,8	9 524,5	-40,6	23 314,0	12 783,7	3 727,5	6 982,3	2 073,9	10 530,3	2,9	10 527,4
août	9 478,5	9 510,1	-31,6	23 846,3	13 189,7	4 058,6	7 039,9	2 091,2	10 656,5	3,0	10 653,5
septembre	9 532,3	9 565,4	-33,1	23 893,4	13 189,7	3 972,5	7 118,9	2 098,3	10 703,6	3,0	10 700,7

(*) صافي اقتناء الذهب النقدي
2023 : معطيات مؤقتة

التمثيل البياني 1.3 المؤشرات النقدية

الأصول الخارجية الصافية والقروض الداخلية

مقابل الكتلة النقدية

الثلاثي الثالث 2023 — 10 — الأحصائية الثلاثية