جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

العوامل المؤثرة على استقلالية بنك الجزائر ودورها في تفعيل أداء السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2021)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

من إعداد الطالبتين:

تربيش غنية

عزيزي جهاد

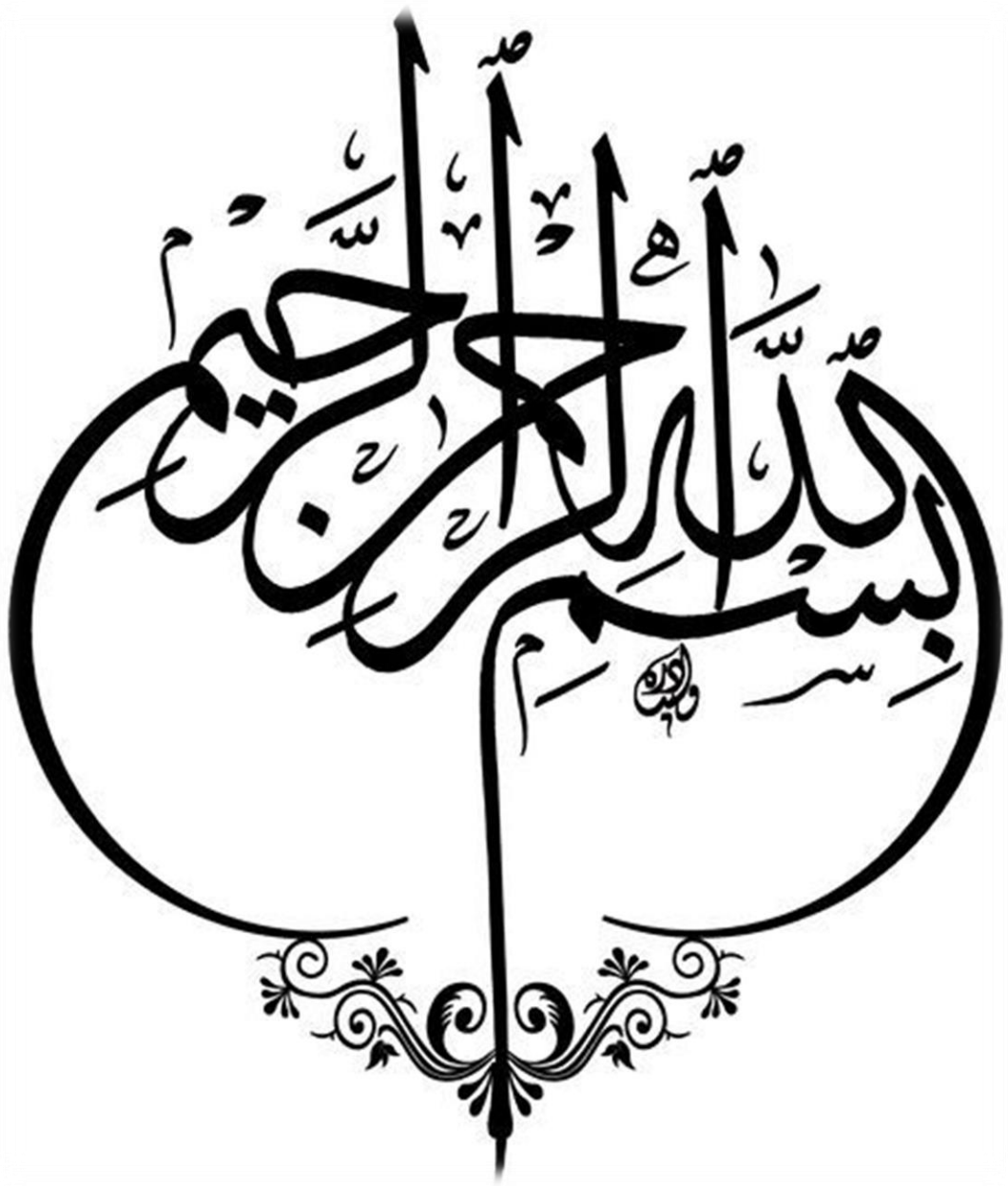
تحت إشراف الأستاذ

د.باصور كمال

أعضاء لجنة المناقشة

بن لكحل محمد أمين	أستاذ محاضر "أ"	جامعة المدية	رئيسا
باصور كمال	أستاذ محاضر"أ"	جامعة المدية	مقررا
كحلة عبد الغني	أستاذ محاضر "ب"	جامعة المدية	ممتحنا

السنة الجامعية: 2023/2022


بسم الله الرحمن الرحيم



كلمة شكر

قَالَ اللهُ تَعَالَى "...لَئِنْ شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَكُم..." صَدَقَ اللهُ العَظِيم.

عملا بكلام الله واعترافا منا بالجميل، نحمد الله عز وجل أن وفقنا لإتمام هذا العمل ونتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرف **باصور كمال** الذي شرفنا قبوله وبكل تواضع الإشراف ومتابعة هذا العمل، والذي لم يبخل علينا بأفكاره النيرة ونصائحه القيمة وتوجيهاته المفيدة، فنرجو من الله أن يسدد خطاه ويحقق مناه فجزاه الله عنا كل خير.

كما نتقدم بالشكر الخاص إلى كم من:

- ✓ الأستاذ **جغلاف علي**، الذي نتوجه إليه بالامتنان على إعانتنا في الجانب القياسي وعلى مجمل نصائحه وتوجيهاته نرجو من الله أن يجعلها في ميزان حسناته.
- ✓ الأستاذ **طارق العايب**، بجامعة الجزائر-03-، الذي نتقدم له بأسمى عبارات الشكر والتقدير على دعمه لنا طيلة المسيرة الدراسية من نصائح وتوجيهات بارك الله فيه وجزاه كل خير.
- ✓ إلى الأستاذة أعضاء لجنة المناقشة .
- ✓ إلى جميع الأستاذة الذين بذلوا جهدا طيلة المشوار الدراسي.

جزاكم الله عنا جميعا خير الجزاء...



إهداء

الحمد لله الذي وفقنا لتثمين مسيرتنا الدراسية بمذكرتنا هذه؛ وأهدي ثمرة نجاحي: لي أولا إلى شخصي المرح... **غانو**

إلى من جرع الكأس فارغاً ليسقيني قطرة حب إلى من كلّت أنامله ليقدم لنا لحظة سعادة إلى من حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم إلى ملك قلبي الأول صاحب السيرة العطرة... **أبي**.

إلى من أرضعتني الحب والحنان إلى من أزالت أشواك الفشل عن طريقي إلى من انحنى العطاء أمام قدميها بلسم الشفاء إلى القلب الناصع بالبياض...**أمي**.

إلى الكوكب الدري في حياتي نبض وجداني... أختي فاطمة الزهراء "**زيلولا**".

إلى ولي العهد أميري الصغير... **ياسر**.

إلى الأخ الذي لم تلده أمي من ساندني في الحياة بحلوها ومرها... **بلال بتيخ**.

إلى رفيقي وصديق الأيام من به أسترجع ضحكاتي... **أمين**.

إلى اللاتي تعلمت معهن معنى الصداقة أولاهن صديقة طفولتي **هند، كوثر، أسماء، منال رحمها الله**.

إلى من قاسمتني الليالي الحالكات لإنجاز هذا العمل المتواضع **جهاد**، إلى من صادفني بهن الزمان في مقاعد الدراسة وما أجملها من صدف **شريهان، لاميات، صارة بلحمزي، إكرام، ياسمين، منال، سارة وخولة**.

إلى كل من أمضيت معهم وقتا ممتعا بداية من متطوعي ومتطوعات جمعية كافل اليتيم إلى أعضاء نادي ضع بصمتك والمنظمة الطلابية الجزائرية الحرة كل باسمه.

إلى كل عائلة **تربيش** و **عطاءالله** و من تجمعني بهم الصلة من قريب أو بعيد.

تربيش غنية

إهداء

لله الشكر كله أن وفقني لهذه اللحظة، فالحمد لله رب العالمين عند البدء وعند الختام، الحمد لله ما انتهى درب ولا ختم جهد ولا تم سعي إلا بفضله، الحمد لله على التمام وعلى لذة الإنجاز.

اهدي هذا العمل إلى من قال فيهما الله سبحانه وتعالى " واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا".

إلى من حبهم يعلو فوق كل حب إلى من أناروا لي طريق العلم، إلى معلمي الأول وسندي الثابت في كل خطوات حياتي، من لا ينفصل اسمي عن اسمه " **والدي الحبيب**" حفظه الله وأطال في عمره.

إلى من تحمل الجنة تحت أقدامها، إلى من وضعتني على طريق الحياة وغمرتني بحبها وحنانها، إلى من مهدت لي طريق العلم إلى من كانت ملجئي في هذه الرحلة إلى من لهج لسانها بالدعاء لي " **أمي الغالية**" حفظها الله ورعاها.

إلى أعمدة البيت ومصابيحه **إخوتي** و**أخواتي** حماهم الله ورعاهم.

إلى كل عائلة عزيزي ومسعودي والأحباب من قريب وبعيد كل باسمه.

إلى من قاسمت معي عناء هذا البحث صديقتي **غنية** وقها الله وسدد خطاها،

إلى رفقاء دربي الذين أمدوني دائما بالقوة وكانوا موضع الاتكاء في كل عثراتي وكانوا لي حضنا وسندا ...

إلى الصديق والأخ والمرشد الذي كان له بالغ الأثر في إزالة الكثير من **العقبات** والصعاب " **طارق العايب**".

عزيزي جهاد

مستخلص

مستخلص

مستخلص

تعد استقلالية البنك المركزي من الموضوعات المهمة في البحوث والدراسات الاقتصادية، وتهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على استقلالية بنك الجزائر وتحقيق أهداف السياسة النقدية وإظهار دورها في تشجيع ودعم إدارة السياسة النقدية وبالتالي يساهم في استقرار الأسعار ومحاربة التضخم ورفع معدلات النمو الاقتصادي والحد من معدلات البطالة، وهي قضية ذات أهمية كبيرة في الدراسات الاقتصادية، من خلال إزالة الضغوطات السياسية ولتمكين البنوك المركزية من ضمان الاستقرار النقدي.

و في ضوء ذلك حاولنا تحليل و قياس درجة استقلالية بنك الجزائر و لتحقيق هذا الهدف اعتمدنا على المنهج الاستنباطي بأداتيه الوصف و التحليل من خلال مناقشة استقلالية بنك الجزائر عبر قانون النقد والقرض و أهم التغييرات و التعديلات التي طرأت عليه، حيث توصلت الدراسة إلى أن درجة استقلالية بنك الجزائر متوسطة نسبيا ، كما أن أعلى درجة استقلالية له كانت في الأمر 04-10 المعدل و المتمم للأمر 03-11 ،كما استخدمنا المنهج القياسي من أجل قياس هذا الأثر الذي يربط بين استقلالية بنك الجزائر مقاسة بمعيارCWNومؤشرات السياسة النقدية من خلال نموذج ARDL .

إن النتائج القياسية تظهر انه على المدى القصير يتأثر كل من التضخم والبطالة سلبا باستقلالية البنك المركزي وإيجابا بسعر إعادة الخصم أما النمو الاقتصادي فان معدلات الاحتياطي والاستقلالية الإجباري يكون تأثيرها موجبا على عكس سعر إعادة الخصم يؤثر سلبا، وبالنسبة للأجل الطويل فان التضخم يتأثر إيجابا بالاستقلالية وسعر إعادة الخصم، بينما تأثر الاستقلالية سلبا على كل من النمو الاقتصادي والبطالة وسعر إعادة الخصم إيجابا على كل منهما أما عن الاحتياطي الإجباري فهو يؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الاستقلالية البنك المركزي، مؤشرCWN، بنك الجزائر، قانون النقد والقرض.

فهرس المحتويات

المحتويات	رقم الصفحات
كلمة شكر	
إهداء	
مستلخص	
فهرس المحتويات	I
قائمة الجداول	III
قائمة الأشكال البيانية	IV
قائمة الملاحق	VII
مقدمة	أ
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	**01**
تمهيد	**02**
المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.	**03**
المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهميتها.	**03**
المطلب الثاني: اتجاهات وأهداف السياسة النقدية.	**04**
المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.	**09**
المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.	**11**
المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية.	**11**
المطلب الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية.	**13**
المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة لأدوات السياسة النقدية.	**15**
المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية.	**18**
المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية واستهداف التضخم.	**18**
المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في تمويل العجز الموازني.	**22**
المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في تحقيق توازن في ميزان المدفوعات.	**23**
خلاصة الفصل.	**26**
الفصل الثاني: إشكالية استقلالية البنوك المركزية والسياسة النقدية	**27**
تمهيد	**28**
المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي.	**29**
المطلب الأول: التطور التاريخي لنشأة البنك المركزي.	**29**
المطلب الثاني: مفهوم البنك المركزي وخصائصه.	**29**
المطلب الثالث: وظائف وميزانية البنك المركزي.	**31**
المبحث الثاني: التأصيل النظري لاستقلالية البنك المركزي.	**37**
المطلب الأول: ماهية استقلالية البنك المركزي.	**37**
المطلب الثاني: متطلبات استقلالية البنك المركزي وأسباب الدعوة إليها.	**38**
المطلب الثالث: معايير وطرق قياس استقلالية البنك المركزي.	**40**
المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل نماذج استقلالية البنوك المركزية.	**46**

المطلب الأول: قياس الاستقلالية السياسية والقانونيةوالاقتصادية للبنك المركزي.	**46**
المطلب الثاني: أهم النماذج لاستقلالية البنوك المركزية في العالم.	**46**
المطلب الثالث: علاقة استقلالية البنك المركزي بتحقيق أهداف السياسة النقدية.	**51**
خلاصة الفصل	**55**
الفصل الثالث: تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر في تحقيق فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (2022/2010)	**56**
تمهيد	**57**
المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).	**58**
المطلب الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).	**58**
المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).	**64**
المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).	**71**
المبحث الثاني: تحليل وتقييم استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2021).	**80**
المطلب الأول: قياس استقلالية بنك الجزائر في إطار قانون النقد والقرض (10/90).	**80**
المطلب الثاني: قياس استقلالية بنك الجزائر في إطار الأمرين (01/01) و(11/03).	**82**
المطلب الثالث: قياس استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر (10-04) والقانون (17-10).	**87**
المبحث الثالث: قياس أثر استقلالية بنك الجزائر على أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2021).	**93**
المطلب الأول: وصف متغيرات الدراسة.	**93**
المطلب الثاني: تقدير النموذج وتحليل النتائج.	**93**
المطلب الثالث: اختبار مدى ملاءمة وجودة النموذج المستخدم.	**104**
خلاصة الفصل	**110**
خاتمة	**111**
قائمة المراجع.	**116**
الملاحق.	**123**

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-2)	مكونات ميزانية البنك المركزي	34
(2-2)	درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق مقياسGMT	41
(3-2)	درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق مقياسES	42
(4-2)	الأوزان النسبية المستعملة في بناء مؤشر قياس الاستقلالية القانونية CUKIERMAN	45
(1-3)	معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2001-2020)	70
(2-3)	قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ضل قانون النقد والقرض وابرز التعديلات الطارئة عليه	91
(3-3)	اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار ديكي فولر المطور (ADF)	94
(4-3)	يبين اختبار الحدود للنماذج الثلاثة (تضخم- نمو اقتصادي- بطالة)	97
(5-3)	نتائج التقدير في الأجل القصير بالنسبة للتضخم	98
(6-3)	نتائج التقدير في الأجل القصير بالنسبة للنمو الاقتصادي	99
(7-3)	نتائج التقدير في الأجل القصير بالنسبة للبطالة	101
(8-3)	نتائج التقدير في الأجل الطويل بالنسبة للتضخم	102
(9-3)	نتائج التقدير في الأجل الطويل بالنسبة للنمو الاقتصادي	103
(10-3)	نتائج التقدير في الأجل الطويل بالنسبة للبطالة	103
(11-3)	نتائج الاختبارات التشخصية diagnostic tests بالنسبة للتضخم	104
(12-3)	نتائج الاختبارات التشخصية diagnostic testsبالنسبة للنمو الاقتصادي	105
(13-3)	نتائج الاختبارات التشخصية diagnostic testsبالنسبة للبطالة	107

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال البيانية

الرقم	العنوان	الصفحة
(1–1)	الأهداف النهائية للسياسة النقدية (مربع كالدور)	08
(1–2)	منحنيات فيليبس قصيرة وطويلة الأجل	54
(1–3)	تطور معدلات الاحتياطي الإجباري من (2001-2021)	65
(2–3)	تطورات معدل إعادة الخصم (1990-2021)	67
(3–3)	تطور معدلات التضخم (1990-2021)	72
(4–3)	تطور معدلات البطالة (1990-2021)	73
(5–3)	تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات (1990-2021)	75
(6–3)	تطور معدل النمو الاقتصادي (1990-2021)	77
(7–3)	نتائج اختبار أفضل 20 نموذج الأول الخاص بمعدلات التضخم (INF).	95
(8–3)	نتائج اختبار أفضل 20 نموذج الثاني الخاص بمعدل النمو الاقتصادي (DPIB).	95
(9–3)	نتائج اختبار أفضل 20 نموذج الثالث الخاص بمعدل البطالة (CHOM).	96
(10–3)	نتائج اختبار استقرار النموذج بالنسبة للتضخم	108
(11–3)	نتائج اختبار استقرار النموذج بالنسبة للنمو الاقتصادي	109
(12–3)	نتائج اختبار استقرار النموذج بالنسبة للبطالة	109

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
01	الإحصائيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة	124
02	استقرارية كل نموذج	125
03	نتائج تقدير نموذج (ARDL) بالإبطاء	127
04	اختبار الحدود	128
05	تقدير العلاقة في الأجل القصير أي نموذج تصحيح الخطأ المقيد (RECM)	129
06	نتائج التقدير في الأجل الطويل	130
07	اختبار وجود الارتباط الذاتي بين الأخطاء (LM)	130
08	التوزيع الطبيعي للأخطاء	131
09	اختبار ثبات تباين الأخطاء	132

مقدمة

مـقدمـة

تحتل السياسة النقدية مكانة جد هامة في الفكر الاقتصادي، وقد أصبح لها دور حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويظهر جليا في ارتباط مستويات النمو الاقتصادي والبطالة، واستقرار مستويات التضخم وأسعار الصرف بالحلول والتوجهات الخاصة بالسياسة النقدية، إلا أن درجة فعالية أدواتها وإجراءاتها تتأثر بالظروف الاقتصادية السائدة، ولهذا تظهر مكانتها البارزة في الفكر الاقتصادي ليس فقط في إبراز وتحليل دورها في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية بل في دراسة مدى فعالية منهجية البنوك المركزية في تحقيق التوازنات الاقتصادية المنوطة بها من خلال الأدوات التقليدية للسياسة النقدية في ظل الأزمات المالية.

وباعتبار البنك المركزي هو الأساس الذي يقوم عليه النظام المصرفي وشريان النشاط الاقتصادي في أي دولة والمسؤول عن إدارة وتوجيه السياسة النقدية وسلامة النظام المصرفي ككل، فقد تزايد الاهتمام بدور البنوك المركزية في ترسيخ الاستقرار الاقتصادي عموما والنقدي خصوصا، خاصة وأن بعض الاقتصاديين ينسب فشل السياسة النقدية في محاربة التضخم إلى كثرة وتعدد مسؤوليات البنوك المركزية في ظل الإمكانيات المحدودة.

والمتتبع لمسار التطورات في مجال البنوك المركزية على المستوى العالمي، يتبين له وجود نزعة نحو منحها استقلالية أكبر اتجاه الضغوطات وأوامر السياسة والحرية الكاملة لوضع وتنفيذ السياسة النقدية من أجل رفع كفاءتها وفعاليتها انطلاقا من فكرة عدم رشادة الدولة وضرورة ابتعادها عن المجال الاقتصادي، إلى جانب ذلك زادت أوامر التنسيق والتعاون ما بين البنوك المركزية على المستوى الإقليمي والعالمي.

كلمة الاستقلالية بصفة عامة تعني حرية المؤسسة في تسيير نفسها حسب القوانين التي أسستها، وفق اقتصاد السوق إلى جانب حرية التصرف في وسائلها وأدواتها بصفة مستقلة عن الجماعة السياسية التي أنشأتها والتي تراقبها، وهذا يعني حرية معززة بالمسؤولية والرقابة بهدف تحويل المؤسسات التي يعنى بها إلى وحدات مربحة، لكن لا يمكن تحقيق الاستقلالية إلا بعد تطهير مالي لهذه المؤسسات.

أما استقلالية البنك المركزي الذي يتم تنصيب مسيريه من طرف السلطات العمومية، فهي وضعية ناتجة عن مجموعة إجراءات قانونية وعرفية يعترف فيها بأن البنك المركزي مكلف بضمان الاستقرار النقدي والمالي في إطار هذه المهمة. فهو لا يتلقى أية توصيات من طرف السلطات العمومية، كما أنه يقوم بوضع وتنفيذ السياسة النقدية التي تساهم في ترقية نمو متوازن ومنتظم للاقتصاد وفي تصحيح الاختلالات الاقتصادية والمساعدة على المحافظة على الاستقرار الداخلي والخارجي، مع العلم أن البنك المركزي أهم مؤسسة في النظام المصرفي وفي السوق النقدية، لا يهدف إلى الربح وإنما إلى خدمة المصلحة العامة.

ويمكن قياس استقلالية البنوك المركزية بالاعتماد على مجموعة من المعايير العالمية، إلا أن درجة هذه الاستقلالية وحدودها وضماناتها تتغير باختلاف الظروف الخاصة بكل دولة فهي تتفاوت من دولة إلى أخرى، وحتى في نفس الدولة في تشريعات مصرفية مختلفة، وتبقى نماذج الاستقلالية في الدول المتقدمة رغم اختلافها فيما بينها الأكثر نجاحا، أما الدول النامية ومنها العربية فتسعى إلى وضع نماذج بما يناسب اقتصادياتها ويحقق توجهاتها وأهدافها.

وفي الجزائر فقد أخذت استقلالية بنك الجزائر بعدا استراتيجيا بعد صدور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الذي أبعد كل تدخل إداري في القطاع المصرفي وأعطى للبنك المركزي كل الصلاحيات في تسيير وإدارة النقد، بذلك تغير مسار المنظومة المصرفية وزاد دور النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد.

مـقدمـة

❖ **الإشكالية الرئيسية:**

من خلال ما تم عرضه تتبلور إشكالية الدراسة التي يمكن صياغتها كالتالي:

ما مدى تأثير استقلالية البنك المركزي في تفعيل أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021)؟

حتى يتسنى لنا التعرف على مختلف حيثيات وجوانب موضوع الدراسة، ارتأينا طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية التي تساعدنا في تحديد المنهجية العلمية المناسبة للدراسة:

❖ **الأسئلة الفرعية:**

1- ما المقصود بالسياسة النقدية وماهي مختلف المعالم المتعلقة بها؟
2- ما المقصود باستقلالية البنك المركزي وما مختلف مؤشرات قياسها؟
3- ما مدى تأثير استقلالية البنك المركزي في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟
4- هل لدرجة استقلالية بنك الجزائر تأثير على أداء أدوات السياسة النقدية في تحقيق أهدافها خلال الفترة (1990-2021)؟

❖ **فرضيات الدراسة:** بعد القراءات البحثية حول موضوع الدراسة أمكننا وضع الفرضيات التالية:

1- السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الاقتصاد أو من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي. وتتمثل أهم معالم السياسة النقدية في محاولة البنك المركزي تحقيق الأهداف المتمثلة في معدلات الفائدة والاحتياطي النقدي وسعر الصرف والتدابير الأخرى التي تتخذها البنوك المركزية لتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي.
2- استقلالية البنك المركزي تعني الانفصال التام بين السلطة النقدية والحكومة سواء من ناحية تصميم وتنفيذ السياسة النقدية، أو من ناحية الهيكل التنظيمي، تنحصر مؤشرات الاستقلالية في سلطة البنك المركزي في إدارته للسياسة النقدية ومدى تحكمه في تمويل عجز الميزانية.
3- لاستقلالية البنك المركزي دور كبير في تحقيق أهداف السياسة النقدية حيث تؤثر على مختلف المتغيرات الاقتصادية خاصة معدل التضخم.
4- يوجد علاقة لدرجة استقلالية بنك الجزائر في التأثير على أداء السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2021) تربطهما علاقة إيجابية.

❖ **أهمية الدراسة:**

لموضوع استقلالية البنوك المركزية أهمية بالغة ذلك أن البنوك المركزية تعتبر الركيزة الأساسية لأي نظام بنكي وعلى هذا الأساس سنتعرف على مفهوم استقلالية البنك المركزي وإبراز أهميتها ودورها في رسم سياسة نقدية فعالة، وإيضاح العلاقة الموجودة بين استقلالية بنك الجزائر وبعض أهداف السياسة النقدية التي من أهمها محاربة التضخم.

❖ **الهدف من الدراسة:**

تهدف الدراسة إلى حل الإشكالية المطروحة سابقا من خلال:

- التعرف على السياسة النقدية وعلاقة أدواتها باستقلالية البنك المركزي.
- تحديد مفهوم استقلالية البنك ومحاولة وضع إطار شامل ومتكامل لهذه الدراسة.

- إبراز أدوات البنوك المركزية ودورها في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، وأهم التحديات الحديثة التي تواجهها.
- تبيان أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية من خلال تأثيرها على مختلف المؤشرات الاقتصادية على رأسها معدل التضخم.
- تحديد معايير قياس درجة الاستقلالية ومحدداتها.
- تقييم استقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية في ضوء التوجهات الجديدة لها وفق قانون النقد والقرض 90-10 والتعديلات الطارئة عليه.

❖ **مبررات اختيار الموضوع:**

1- يعد موضوع استقلالية البنك المركزي من أهم الموضوعات المطروحة على الساحة المصرفية لما ها من أهمية في دفع عجلة التنمية في الدول التي تتبناها.

2- محاولة القيام بدراسة قياسية اقتصادية على حالة واقعية تمس الجزائر.

3- فتح المجال أكثر للتوسع للمكتسبات العلمية السابقة.

4- الميول لمثل هذه المواضيع.

5- كون هذا الموضوع يندرج ضمن إطار تخصص الدراسة.

❖ **المنهج المستخدم:**

للإجابة على الإشكالية المطروحة و اختبار صحة الفرضيات المذكورة وتحقيق أهداف الدراسة، سيتم استخدام المنهجين الاستقرائي و الاستنباطي ففيما يتعلق بالمنهج الاستنباطي من خلال أداتي الوصف و التحليل، سنقوم بوصف وتحليل مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي بالإضافة إلى تحليل تطورها مع التركيز على حالة الجزائر ، بينما المنهج الاستقرائي الذي اعتمدنا عليه في الجانب التطبيقي باستخدام النماذج و الأساليب الإحصائية لإجراء الدراسة القياسية لأثر استقلالية بنك الجزائر على أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2021).

❖ **حدود الدراسة:**

لهذه الدراسة حدود مكانية وموضوعية وزمنية تتمثل فيما يلي:

- الحدود الموضوعية والمكانية: تناولت الدراسة العوامل المؤثرة على استقلالية بنك الجزائر ودورها في تفعيل أداء السياسة النقدية وعليه تنحصر الحدود المكانية لدراستنا في الجزائر، حيث سنركز على التعرف على مدى استقلالية البنك المركزي الجزائري بوضع نموذج يعتمد على مختلف المؤشرات، ولإجراء دراسة قياسية تحليلية لأثر استقلالية بنك الجزائر على أهداف السياسة النقدية.
- الحدود الزمنية: أما من حيث حدود الدراسة زمنيا فقد كانت عموما منذ بداية قانون النقد والقرض 1990 إلى غاية 2021.

❖ **الدراسات السابقة:**

- دراسة لـ بوكرشاوي إبراهيم، تحت عنوان استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية "دراسة حالة بنك الجزائر"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية تخصص مالية، جامعة أبو بكر بالقايد بتلمسان، 2020.

حاولت هذه الدراسة تسليط الضوء على أداء البنوك المركزية والهدف الرئيسي لاستقلاليتها يتمثل في استقلالية هذه البنوك في تسيير وإدارة السياسة النقدية بعيدا عن التأثيرات الحكومية لتحقيق أهداف السياسة النقدية، وجود تأثير عكسي معنوي إحصائيا لدرجة استقلالية بنك الجزائر على مؤشر التضخم ووجود تأثير عكسي قوي ومعنوي إحصائيا لدرجة استقلالية بنك الجزائر على مؤشر البطالة، ووجود تأثير طردي غير معنوي إحصائيا لدرجة استقلالية بنك الجزائر على ميزان المدفوعات.

- دراسة لـ بالطيب جمال، تحت عنوان: أثر قياس استقلالية البنك المركزي على المؤشرات الاقتصادية الكلية –دراسة حالة الجزائر – للفترة (1990-2019)، أطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، فرع علوم اقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، الجزائر، 2022.

وتوصلت الدراسة إلى أن تجربة استقلالية البنك المركزي الألماني (البندزبنك) تعتبر أفضل نموذج لهذه الاستقلاليات، أما بالنسبة للجزائر فإن بنكها المركزي لم يعرف الاستقلالية إلا بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10والذي أعاد للبنك المركزي مكانته وإشرافه على السياسة النقدية، وقد تأثرت استقلاليته بقوانين النقد والقرض وتعديلاتها، حتى جاء قانون 17-10وضرب مصداقية بنك الجزائر بسبب غياب الاستقلالية السياسية.

- دراسة لـ مريم ماطي، تحت عنوان: استقلالية البنوك المركزية وأثرها على فعالية السياسة النقدية " حالة بنك الجزائر"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية تخصص إحصاء واقتصاد تطبيقي، جامعة العربي بن مهيدي –أم البواقي–، 2009.

حاولت هذه الدراسة تسليط الضوء على وضع وتنفيذ السياسة النقدية من أهم وظائف البنك المركزي التي تهدف إلى ضمان توازن النشاط الاقتصادي على المدى الطويل ومكافحة التضخم، حيث أن الاستقلالية تؤثر على التضخم والناتج المحلي الإجمالي وعجز الميزانية العامة.

- دراسة لـ فتيحة بنابي تقرير تحت عنوان علاقة استقلالية البنك المركزي بفعالية السياسة النقدية، مجلة معارف، العدد 22، المجلد 12، جامعة البويرة، 2017.

ومن النتائج المحصل عليها ما يلي: كلما زادت الاستقلالية زادت الفعالية في تحقيق الأهداف المسطرة خاصة فيما يتعلق باستقرار الأسعار، وفي الجزائر أدت الإصلاحات النقدية والمالية بداية من قانون النقد والقرض 90-10 والأوامر المعدلة له فيما بعد إلى منح صلاحيات لا بأس بها فيما يخص تحديد أهداف السياسة النقدية واستخدام الأدوات المناسبة لذلك.

- دراسة لـ بوكرة كميلية، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية– دراسة حالة الجزائر–، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية تخصص: تمويل دولي ومؤسسات نقدية ومالية دولية، جامعة العربي بن مهيدي –أم البواقي–، الجزائر، 2010.

ومن النتائج المتحصل عليها يتضح من خلال متابعة استقلالية البنك المركزي في الواقع العملي، أنه لا توجد استقلالية مطلقة عن الحكومة وإنما لابد من التنسيق بينها وبين البنك المركزي، حتى لا تتعارض أهداف السياسة النقدية مع الأهداف الاقتصادية العامة للدولة، تختلف الأولوية من حيث أهداف السياسة النقدية في الدول النامية عن الدول المتقدمة، ففي الدول المتقدمة يعد هدف استقرار الأسعار أهم مطلب لها أما بالنسبة للدول النامية فهي تصبو إلى تدعيم التنمية الاقتصادية، وبالتالي وجود بنك مركزي تابع أو مستقل من ناحية ودرجة هذه الاستقلالية من ناحية أخرى تختلف باختلاف الظروف الخاصة بكل دولة.

محل دراستنا من الدراسات السابقة تتمثل في:

نلاحظ أن معظم الدراسات اتفقت على قياس استقلالية البنك المركزي حسب قانون النقد والقرض 90-10 وما جاء بعده من تعديلات "الأمر 01-01، 03-11، 10-04، 17-10".

ففي بعض الدراسات لم يتم التطرق إلى الجانب القياسي بل تم الاكتفاء بالجانب النظري وتحليل الإحصائيات المأخوذ من بنك الجزائر. كما أنبعض الدراسات اعتمدت على متغيرات وهمية في الجانب القياسي لقياس أثر استقلالية البنك المركزي وأثرها على أهداف السياسة النقدية (وجود استقلالية اعتبرها قيمة 1 وعدم وجودها اعتبر قيمتها 0) واستخدام متغير تابع واحد. أما في دراستنا فقد اعتمدنا على متغيرات حقيقية مأخوذة من إحصائيات البنك المركزي والبنك الدولي في حين تطرقنا لتأثير استقلالية البنك المركزي والأدوات الكمية (سعر إعادة الخصم، الاحتياطي إجباري) للسياسة النقدية على أهدافها (التضخم، البطالة، النمو الاقتصادي).

❖ هيكل الدراسة:

قصد الإلمام بمختلف جوانب الموضوع والتوصل للإجابة على الإشكالية الرئيسية المطروحة تضمن بحثنا مقدمة، ثلاث فصول، وخاتمة.

تم في الفصل الأول معالجة الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال ثلاث مباحث حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى مفهوم السياسة النقدية وأهميتها ومختلف اتجاهاتها وأهدافها إضافة إلى قنواتها، أما في المبحث الثاني فقد تمحور حول أدوات السياسة النقدية التقليدية منها والحديثة، وفي المبحث الثالث تناولنا فعالية السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية.

وفي الفصل الثاني تحت عنوان إشكالية استقلالية البنوك المركزية والسياسة النقدية، وفي المبحث الأول تم التعرف على عموميات حول البنك المركزي من (تطور تاريخي، نشأة، مفهوم، خصائص، وظائف، ميزانية)، أما المبحث الثاني تمحور حور التأصيل النظري لاستقلالية البنك المركزي ومما جاء فيه ماهية استقلالية البنك المركزي، متطلبات وأسباب الدعوة إليها، معايير وطرق قياس استقلالية البنك المركزي، وإلى فعالية السياسة النقدية في ظل نماذج استقلالية البنوك المركزية في المبحث الثالث وما يحمله من أنواع استقلالية البنك المركزي ومعايير قياسها، اهم نماذجها في العالم، وأيضا علاقة استقلالية البنك المركزي لتحقيق اهداف السياسة النقدية.
كما تعرضنا في الفصل الأخير تحليل وقياس درجة الاستقلالية بنك الجزائر في تحقيق فعالية السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2021، ففي المبحث الأول تم التعرف على السياسة النقدية في الجزائر تطور السياسة النقدية في ظل قانون النقد والقرض وتعديلاته، إضافة الى أدوات السياسة النقدية وأهدافها في الجزائر، وفي المبحث الثاني تم عرض تحليل وتقييم استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2021، ومما جاء فيه قياس استقلالية بنك الجزائر في إطار قانون والقرض (90-10) و (01-01) و (03-11) و (04-10) و (17-10). ومما جاء في المبحث الثالث قياس أثر استقلالية بنك الجزائر على أهداف السياسة النقدية خلال تلك الفترة اعتمادا على دراسة قياسية وبالضبط نموذج ARDL، تعرفنا فيه على وصف متغيرات الدراسة وتقدير النموذج وتحليل النتائج إضافة إلى اختبار مدى وملاءة وجودة النموذج المستخدم.

الفصل الأول:

الإطار النظري للسياسة النقدية

تمهيد:

تستخدم الدولة مجموعة من السياسات الاقتصادية لتحقيق الأهداف التي ترجو الوصول إليها سواء خلال الفترة القصيرة أو الطويلة، ومن بين أهم هذه السياسات نجد السياسة النقدية التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها، كما تكون أكثر فعالية في الدول المتقدمة على عكس الدول النامية.

سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى أهم الجوانب النظرية للسياسة النقدية من خلال إدارة وتفعيل أدواتها من طرف السلطة النقدية (البنك المركزي) وباعتبارها أداة فعالة لحماية الاقتصاد الوطني من الصدمات الخارجية، حيث يسعى من خلالها إلى الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار.

وللقيام بعملية تصحيح الاختلالات الاقتصادية لفعالية السياسة النقدية يجب مراعاة فعاليتها في استهداف التضخم وتمويل العجز الموازني وفي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

من خلال هذا الفصل سنتطرق إلى الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال ثلاث مباحث.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتهجها الدول من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة والمصاحبة للتطور الاقتصادي.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهميتها

تمثل السياسة النقدية جزءا أساسيا ومهما من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، بل وتعتبر أهم أدواتها.

1- **تعريف السياسة النقدية:** ظهر مصطلح الساسة النقدية مع بداية القرن التاسع عشر، وتطور مدى الاهتمام به منذ ذلك الحين مع تطور المراحل المختلفة للنظرية الكمية للنقود حيث عرف تعريف السياسة النقدية عدة صيغ تختلف فيما بينها من حيث تخصص كل باحث ووجهة نظره إلى المشكلة الاقتصادية والنقدية والمالية.

- التعريف الأول: حسب George Pariente: يعرفها على أنها:" مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد من اجل ضمان استقرار أسعار الصرف.[1]
- التعريف الثاني: هناك تعريف شامل للسياسة النقدية قدمه الاقتصادي Einzig وهو "أن الساسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات غير النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.[2]
- التعريف الثالث: هي مجموعة الإجراءات النقدية والمصرفية التي تقوم بها السلطات النقدية، والتي تستهدف من خلالها مراقبة حجم المعروض النقدي، وتحقيق الأهداف الاقتصادية المسيطرة، كتحقيق التشغيل الكامل، النمو الاقتصادي، التوازن الخارجي واستقرار الأسعار[3].
- التعريف الرابع: وهي مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة كمية النقود وتنظيم عملية إصدارها، بما يكفل سرعة وسهولة تداول وحدة النقود، وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد الوطني لتحقيق أهداف معينة[4].
- التعريف الخامس: هي الأداة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على عرض النقد من خلال التحكم به لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية[5].

من خلال ما سبق نعرف السياسة النقدية على أنها "**مجموعة من الإجراءات والقرارات والتدابير التي يتخذها البنك المركزي (السلطة النقدية) للتأثير على المعروض النقدي وحسن تسييره وكذا استهدف مراقبة حجمه، وتحقيق جميع الأهداف الاقتصادية المسطرة خلال فترة زمنية معينة**".

---

[1] مريم ماطي، البنك المركزي وادارة السياسة النقدية في ظل الاقتصاد الرقمي، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر-بسكرة،2017-2016، ص53.

[2] عجلان صباح، استقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة (1997-2007)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجيستر في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة الجزائر، 2007-2008ص39.

[3] بنابي فتيحة، علاقة استقلالية البنك المركزي بفعالية السياسة النقدية، مجلة المعارف، المجلد 12، العدد 22، جامعة البويرة، 2017، ص59.

[4] حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك-المبادئ والاساسيات-، الطبعة الاولى، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان، ،2014، ص143.

[5] بن عمرة عبد الرزاق السياسة النقدية والمالية وأثرهما على التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018) اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد كمي، جامعة امحمد بوقرة بومرداس ،2022، ص9.

2- أهمية السياسة النقدية:

يمكن تصور ملامح السياسة النقدية المعاصرة من خلال أهميتها في التأثير على مجال النشاط الاقتصادي بهدف تحقيق الاستقرار والنمو النقدي والاقتصادي، وذلك بالتأثير في جانب الطلب الكلي والعرض الكلي، مع العلم انه لا يمكن أن يتم ذلك بصورة فعالة دون أن تتلاءم إجراءاتها (السياسة النقدية) مع إجراءات وتدابير السياسة الاقتصادية العامة للدولة بفروعها المختلفة عامة[1].

تبدو أهمية السياسة النقدية بما يمكن أن تحققه لضمان تأدية النقود لسائر وظائفها بفعالية، سواء لوظائفها الفنية باعتبارها وسيلة تبادل ومقياسا للقيم ومستودعا للثروة، وهي ضرورية لمسيرة النشاط الاقتصادي واتجاهاته ومعدلات نموه، من خلال الكيفية التي تتغير بها كمية النقود المتداولة.

ولذلك حظيت السياسة النقدية بالاهتمام من قبل الاقتصاديين نظرا للآثار الهامة التي تحدثها في الواقع الاقتصادي، كالتحكم في كمية النقود وتحقيق الاستقرار النقدي وتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي عن طريق الحد من وتيرة التضخم والتحكم في اتجاهات وتركيب بنية النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير في حجم الائتمان والتحكم بنيته ومجالاته[2].

المطلب الثاني: اتجاهات وأهداف السياسة النقدية

للتحكم في الأوضاع الاقتصادية يسعى البنك المركزي إلى تطبيق نوعين من السياسات، وتهدف بشكل عام إلى الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.

1. **اتجاهات السياسة النقدية:** وهي السياسات المنتهجة من قبل البنك المركزي بغية التحكم في الأوضاع الاقتصادية هنا نميز ثلاث اتجاهات نذكرها كالتالي:

1.1. **السياسة النقدية ذات الاتجاه التوسعي:** وهنا يقوم البنك المركزي بزيادة عرض النقد بنسبة أكبر من الكمية المعروضة من السلع، بهدف زيادة حجم وسائل الدفع، وتسريع وتيرة النشاط الاقتصادي، حتى أدى ذلك إلى معدل تضخمي مقبول، إلا أن إتباع هذه السياسة يؤدي إلى زيادة الطلب الاستثماري وتحقيق التشغيل الكامل، ومن الأدوات التي يستخدمها البنك لتنفيذ هذه السياسة تخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الائتمان[3].

وبمعنى أوضح يلجأ البنك المركزي إلى هذه الطريقة لتسريع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان زيادة حجم وسائل الدفع وتخفيض معدل الفائدة، فيرتفع حجم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة[4].

---

[1] ظافري سميرة، استقلالية البنك المركزي-دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص ادارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، 2012، ص55.

[2] بن قدور علي، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، دار الايام للنشر والتوزيع، الطبعة 01، عمان-الاردن، 2018، ص38-39.

[3] ظافري سميرة، مرجع سابق، ص 55.

[4] شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص النقود المالية، جامعة الجزائر، 2001، ص8.

2.1. السياسة النقدية الانكماشية: وهي عكس السياسة التوسعية، حيث تنفذ هذه السياسة عن طريق رفع سعر الفائدة وتقييد الائتمان، وتشجيع المواطنين على الادخار، أي تخفيض حجم وسائل الدفع، وكبح جماح التضخم لتثبيت الأسعار، وعدم المطالبة بزيادة الأجور، إلا أن هذه السياسة قد تضر بالاقتصاد الوطني، إذا لم تكن مدروسة بما فيه الكفاية، ذلك لأنها قد تزيد من عبء ديون المشاريع والشركات التي تجد نفسها غير قادرة على المنافسة في الأسواق الخارجية، نتيجة لارتفاع تكاليف الإنتاج[1].

3.1. السياسة النقدية ذات الاتجاه المختلط (المرن): هذا الاتجاه يناسب البلدان المتخلفة التي تعتمد في الغالب على الزراعة الموسمية أو على تصدير المواد الأولية إلى الخارج، لذا تكون السياسة النقدية مرنة، بحيث يزيد البنك المركزي من حجم وسائل الدفع عند مرحلة بدأ الزراعة وتمويل المحصول، ويقلل من حجم هذه الوسائل عند مرحلة بيع المحصول في محاولة لحصر آثار التضخم و ارتباط حجم وسائل الدفع مع التغيرات الموسمية كما قد تكون السياسة النقدية، مرتبطة بسياسة التنمية الاقتصادية طويلة الأمد، قائمة على أساس تجميع عملي للمدخرات، ومحاولة لتمويل الإنتاج وتحديد حجم النقود اتفاقا مع هذه الأهداف[2].

2- أهداف السياسة النقدية: بعد التطرق إلى اتجاهات السياسة النقدية سنتحدث عن أهدافها والتي تتمثل في:

1.2. الأهداف الأولية: تعتبر كبداية لإستراتيجية السياسة النقدية، والتي من خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الأهداف الوسيطة. حيث عندما يقرر البنك المركزي تغيير معدل نمو النقود الإجمالي، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، بالتالي يمكن أن نعتبر الأهداف الأولية كرابط صلة بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وهي تتكون من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى تتمثل في مجمعات الاحتياطات النقدية أما المجموعة الثانية تتعلق بظروف سوق النقد[3].

أ. مجمعات الاحتياطات النقدية: تتضمن هذه المجمعات:

- القاعدة النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.
- الاحتياطات الغير مقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة).
- احتياطات الودائع الخاصة تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى [4].

---

[1] ظافري سميرة، مرجع سابق، ص55-56.

[2] بن عمرة عبد الرزاق، السياسة النقدية والمالية وأثرهما على التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة امحمد بوقرة بومرداس،2022، ص 10.

[3] دبات امينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص تحليل اقتصادي ، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2021، ص28-29.

[4] ناصر بوجلال، واخرون التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الاقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد04، العدد06، الجزائر، 2019، ص177.

ب. **ظروف سوق النقد:** وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان، ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك .و تمثل الاحتياطات الحرة الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي و تسمى صافي الاقتراض، و تكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة و تكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذونات الخزينة و الأوراق التجارية و معدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء و معدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها[1].

2.2. الأهداف الوسيطية: من بين الأهداف الوسطية التي تستعملها السلطة النقدية ما يلي[2]:

أ- **معدل الصرف:** إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما يعمل على تحديد أمور كثيرو من بينها:

مدى تنافسية السلع الوطنية مقابل السلع الأجنبية وكذا وضع ميزان المدفوعات. ويمكن أن تكون للسياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد اتجاه العملات الأخرى، الذي قد يكون عاملا لتخفيض التضخم، وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية. كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمان الاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، لذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بعملة قوية تحرص على استقرارها، إلا أنه في حالة المضاربة الشديدة تحدث تقلبات في سوق الصرف مما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف.

ب- **المجمعات النقدية:** هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الاقتصاديين الماليين المقيمين على الإنفاق. ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي. حسب ما نص عليه فريدمان، توجد ثلاثة مزايا لمنهج التثبيت هي :

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.
- زيادة معدل النقود بمعدل ثابت، فان السياسة النقدية تستطيع أن تجعل أثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا.

ت- **معدل الفائدة:** تسعى السلطات النقدية أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية، إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة الأجل، فلقد تبين في الولايات المتحدة الأمريكية أن متغيرا للدخل مقترنا بسعر فائدة على المدى القصير يعطى دالة بالغة الاستقرار للطلب على النقود، في الوقت الذي ظهر فيه أن

[1] دبات امينة، السياسة النقدية باستهداف التضخم بالجزائر –دراسة قياسية–، مرجع سابق، ص29.
[2] نفس المرجع، ص 30-31.

مزيجا من متغير الدخل وأخر لسعر الفائدة على المدى الطويل يؤدي إلى تحقيق أفضل مستويات الكتلة النقدية بمعناها الواسع في بريطانيا[1].

والمشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط السياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يفقدها أهميتها كمؤشر. يذهب البعض إلى رفض استخدام معدل الفائدة هدفا وسيطا للسياسة النقدية، لأن ذلك تعبير عن غياب الهدف النقدي للسياسة الاقتصادية في الواقع.

3.2. الأهداف النهائية: تعرف على أنها تلك المؤشرات التي يسعى بلد ما إلى تحقيقها في إطار الأهداف الاقتصادية الكلية وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي[2]:

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.
- العمالة الكاملة.
- تحقيق معدل نمو عالي.
- توازن ميزان المدفوعات.
- المساهمة في تطوير المؤسسات المصرفية والمالية.

وسنشرح هذه الأهداف كالآتي:[3]

– **استقرار المستوى العام للأسعار:** حيث يرتبط مستوى الاستقرار في الأسعار بالاستقرار الاقتصادي العام واستقرار في عرض النقود، إضافة إلى أن الاستقرار في الأسعار يحفز الاستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء.

– **العمالة الكاملة:** يعتبر تشغيل الأيادي من الأهداف العامة والذي يساهم في توظيف الموارد البشرية والطبيعية، إضافة إلى الحد من البطالة.

– **زيادة النمو الاقتصادي:** هدف عام يسعى إليه الجميع من خلال زيادة حجم الناتج الإجمالي وزيادة دخل الأفراد ورفع المستوى المعيشي وزيادة الاستثمار، بالإضافة إلى تهيئة في النقد الأجنبي والمحلي للمساهمة في زيادة معدلات النمو والمساهمة في التنمية الاقتصادية المطلوب تحقيقها.

– **تحقيق توازن ميزان المدفوعات:** حيث أن ميزان المدفوعات عبارة عن المرآة التي توضح الإيرادات والمصروفات الخارجية المتعلقة بالمعاملات بين الدولة والعالم الخارجي والذي يظهر من خلال حساب الدائن والمدين لفترات الميزان ويوضح القوة في حالة وجود فائض، والضعف في حالة وجود عجز، لذا تسعى السياسة النقدية بشكل دائم إلى المحافظة على توازن ميزان المدفوعات وبهدف الحصول على أكبر قدر ممكن من النقد الأجنبي كاحتياطي لما له من آثار على الأوضاع الداخلية والخارجية للبلد، حيث في حالات العجز لميزان المدفوعات تقوم البلدان بعرض العملة المحلية في الأسواق المالية لغرض الحصول على العملات الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض سعر العملة هذا البلد وبذلك تزداد صادراته وتنخفض وارداته.

---

[1] عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية–دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون الجزائر،2003، ص75

[2] فتان طيب، بوشنتوف نوال، أثر استقلالية البنك المركزي على اداء السياسة النقدية في الجزائر، مجلة المغرب العربي للاقتصاد وادارة الاعمال، المجلد04، العدد02، تلمسان –الجزائر–، 2017، ص102.

[3] احمد ولد الشيباني، فعاليات السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الاصلاح الاقتصادي–دراسة حالة موريتانيا، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الاعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس سطيف،2013، ص22.

والسياسة النقدية السليمة هنا هي إتباع سياسة انكماشية للحد من ارتفاع الأسعار وذلك عن طريق سحب جزء من المعروض النقدي باستخدام أدوات السياسة النقدية[1].

- **المساهمة في تطوير المؤسسات المصرفية والمالية:** إن تحقيق الهدفين السابقين (تحقيق معدل نمو عالي والعمل على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار)، يتطلب تحقيق تطور في المؤسسات المصرفية والمالية بما يتلاءم وطبيعة النظام الاقتصادي والأهداف المراد تحقيقها ويعتمد ذلك على الأسس التالية:

- تطوير النظام النقدي بمكوناته المختلفة، مما يمكن المصرف المركزي من التحكم في حجم الكتلة النقدية ونشاطات المصارف التجارية، وهذا التطوير يكون على مستوى المؤسسات التي تعمل في النظام النقدي أو القوانين التي تحكمه والسياسات المتبعة.
- إيجاد المؤسسات اللازمة والآليات المناسبة لتعبئة المدخرات الكافية.
- اتخاذ الإجراءات الوقائية لتفادي الوقوع في الاعتلالات النقدية التي تؤثر سلبا على مسار النشاط الاقتصادي وتوزيع الموارد، ثم اتخاذ السياسات النقدية المناسبة كلما استدعى الوضع الاقتصادي ذلك.

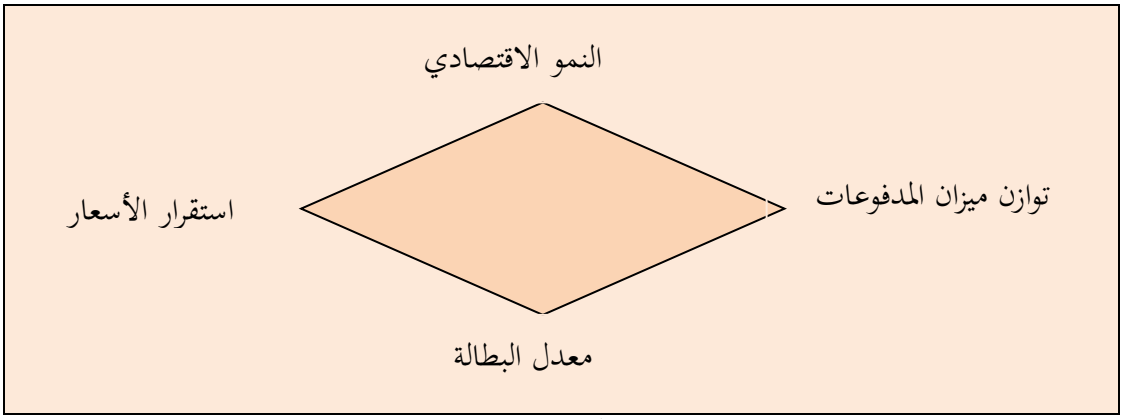
إلا أن هذه الأهداف تختلف من دولة إلى أخرى تبعا لحالتها الاقتصادية ولنظامها الاقتصادي والاجتماعي وما تمر به من ظروف وما تتطلبه من احتياجات، كما أن تعدد الأهداف الخاصة بالسياسة النقدية قد يقود إلى التصادم بين تلك الأهداف عند التطبيق لوضع الحلول المناسبة للتقلبات الاقتصادية.

وتواجه السياسة النقدية مجموعة من المعوقات لتحقيق تلك الأهداف أهمها:

- التضارب بين الأهداف المختلفة.
- الفجوة الزمنية بين تحديد الهدف وتحقيقه.

ويمكن تلخيص أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمربع السحري كالدور في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم(01-01): الأهداف النهائية للسياسة النقدية.



المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون الجزائر،2003، ص34.

[1] ناصر بوجلال، سارة بورحمة فطيمة مشتر، مرجع سابق، ص181.

المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

ونعني بها الطرق التي تمارس عبرها السياسة النقدية التأثير على قرارات الأعوان، وسير الاقتصاد، وتوجد في الاقتصاد أربع قنوات تصنف إلى قنوات تقليدية تعبر عن تأثير السياسة النقدية من منظور النقود (جانب الطلب)، وقنوات حديثة تعبر عن تأثيرها من منظور القرض (جانب العرض) وسنتطرق إليها كما يلي:

1. **القنوات التقليدية:** تتمثل القنوات التقليدية للسياسة النقدية في[1]:

- **قناة سعر الفائدة:** وهي قناة لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، تعمل في إطار النموذج الكينزي(IS-LM)، الذي يمثل التوازن الآني في سوق السلع والخدمات وسوق النقد في الاقتصاد المغلق ونلخص مضمونه كالتالي:

$$M\uparrow \Rightarrow i_r\downarrow \Rightarrow I\uparrow \Rightarrow Y\uparrow$$

إذا تم الاعتماد على سياسة نقدية توسعية($M\uparrow$) تنخفض الفائدة الحقيقية($i_r\downarrow$) ومن ثم انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض، وهو ما يعمل في رفع نفقات الاستثمار($I\uparrow$) فيزيد الطلب الكلي وحجم الإنتاج($Y\uparrow$).

عند الاعتماد على سياسة نقدية انكماشية يرتفع سعر الفائدة الحقيقي($i_r\downarrow$) وهذا ما يرفع من تكلفة رأس المال الذي يؤثر على نفقات الاستثمار فتنخفض، أي انخفاض الإنتاج.

كما تكمن الآلية الأساسية في إعادة تمويل البنوك التجارية لدى البنك المركزي بدفع له سعر الفائدة الذي يسمى سعر إعادة الخصم، فعندما يريد البنك المركزي انتهاج نقدية مقيدة فانه يرفع من معدل إعادة الخصم، والعكس في خالة انتهاج سياسة نقدية انكماشية.

- **قناة سعر الصرف:** حظيت بالاهتمام في النموذج الكينزي في ظل الاقتصاد المفتوح(IS-LM-PB)و في ظل نظام سعر الصرف الثابت والمرن، تأثر على أسعار الفائدة، حيث أن انخفاضها سيخفض في حجم الودائع الأجنبية في البلد المعني، و سيؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية بالمقارنة مع العملات الأجنبية، و التي أصبحت نادرة نسبيا، يعبر عن ذلك في انخفاض قيمة العملة المحلية(E)، في مقابل العملات الأجنبية، هذا ما يجعل السلع المحلية ارخص من السلع الأجنبية، وبالتالي زيادة الطلب على السلع المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع الصادرات الصافية (NX)، ومن ثم زيادة الناتج المحلي (Y)و يتضح تأثيرات السياسة النقدية التوسعية من خلال قناة صافي الصادرات في معادلة الاتجاهات الآتية:

$$i\downarrow \Rightarrow E\downarrow \Rightarrow NX\uparrow \Rightarrow Y\uparrow$$

وعند إتباع سياسة نقدية انكماشية ينخفض العرض النقدي فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة بالخارج، وهو ما يؤدي إلى جلب رؤوس الأموال الأجنبية ورفع الطلب على العملة المحلية، فتتجه هذه الأخيرة إلى الارتفاع أكثر، وذلك ما يؤثر سلبا على الصادرات وبالتالي ينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وينتهي الاقتصاد إلى حالة كساد وركود اقتصادي.

[1] عبد اللاوي فتيحة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق اهداف المربع السحري للسياسة الاقتصادية-حالة الجزائر(2016/2000)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص اقتصاد كلي ومالية دولية، جامعة البليدة02، 2020، ص 105-106.

2. القنوات الحديثة:

- **قناة أسعار السندات المالية:**

تمثل هذه القناة وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية، والذي يتم عبر قناتين هما قناة توبين للاستثمار والتي يعتمد على ما يسمى بمؤشر توبين، وقناة أثر الثروة[1].

✓ قناة توبين للاستثمار: عند زيادة العرض النقديM تزداد السيولة والأرصدة النقدية المتداولة، بين الجمهور فيزيد الإنفاق الخاص على الأوراق المالية أي زيادة الطلب ويزيد بذلك الاستثمار والدخل كما يلي:

$$M\uparrow \Rightarrow Pe\uparrow \Rightarrow q\uparrow \Rightarrow I\uparrow \Rightarrow Y\uparrow$$

✓ قناة أثر الثروة على الاستهلاك: وضعها الاقتصادي "Modigliani" الذي يرى بأن التوسع في الإنفاق الاستهلاكي يتوقف على موارد الإنفاق، أي بزيادة الموارد يزداد الإنفاق الاستهلاكي فبزيادة العرض النقدي(M) ترتفع أسعار السندات أو الأصول المالية (Pe) فتزداد بذلك ثروة المجتمع مما يؤدي إلى التوسيع في الإنفاق وزيادة الدخل كما يلي:

$$\Rightarrow M\uparrow \Rightarrow Pe\uparrow \text{ثروة}\uparrow \Rightarrow \text{الإنفاق الاستهلاكي}\uparrow \Rightarrow Y\uparrow$$

- **قناة الائتمان:** وتنقسم هذه القناة بدورها إلى قناتين:

✓ قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى المصارف، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو.

✓ قناة ميزانية المؤسسة: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض في صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض. ويؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر اقتراضها. وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام[2].

[1] بوكرة كميلية، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص تمويل دولي ومؤسسات نقدية ومالية دولية، جامعة ام البواقي،2010، ص35.

[2] عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص79.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تعبر أدوات السياسة عن المعدلات والكميات تقع تحت التحكم المباشر للسلطة النقدية، بما يمكنها من تعديل مستوياتها للوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية.

ويمكن تقسيمها أو تصنيفها إلى أدوات كمية "غير مباشرة" وأدوات كيفية "مباشرة" كما يلي:

المطلب الأول: الأدوات الكمية " غير 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.

تهدف إلى التأثير في كمية النقود المتداولة وحجم الائتمان المصرفي في جميع القطاعات الاقتصادية[1].

يسمح اللجوء إلى هذه الأساليب لقوى السوق أن تعمل على تخصيص القروض ومن أهم الأدوات الغير مباشرة نذكر:

1- **معدل إعادة الخصم**: يعتبر أقدم الأدوات التي لجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والائتمان[2].

يعني معدل "سعر" الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة الخصم لما لديها من أوراق تجارية، حيث يؤثر معدل الخصم في حجم القروض المخصومة تأثيرا مباشرا.

حيث تكون أداة معدل إعادة الخصم فعالة في اقتصاد يقوم على أسواق نقدية متطورة حيث ترتفع فيها نسبة التعامل بالأوراق التجارية، وبما أن هذه الأسواق غير متوافرة في الدول النامية فان استخدام هذه الأداة ليس له الفعالية الكفاءة في التأثير على عرض النقود[3].

تلجأ البنوك التجارية للبنك المركزي للحصول على قروض الخصم عند الضرورة؛ يقدم البنك هذه القروض مقابل سعر يسمى سعر الخصم، وبالتالي فان البنك المركزي يستخدم سياسة سعر الخصم وبالتالي فان البنك المركزي يستخدم سياسة سعر الخصم للتأثير على عرض النقود من خلال التأثير على قدرة البنوك في توليد الائتمان.

فإذا أراد البنك المركزي تقييد عرض النقود، فإنه يلجأ إلى زيادة عرض النقود فانه يلجأ إلى زيادة سعر الخصم الذي يتقاضاه من البنوك، وهذا يحد من قدرة البنوك التجارية على الاقتراض من البنك المركزي وبالتالي يحد من قدرتها على توليد الائتمان.

والعكس يحدث إذا قرر البنك المركزي زيادة عرض النقود فانه يلجا إلى تخفيض سعر الخصم من اجل تحفيز البنوك على زيادة اقتراضها من البنك المركزي وبالتالي زيادة قدرتها على التأثير في عرض النقود[4].

---

[1] عبد المجيد قدي، نفس المرجع ، ص83.

[2] بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون، الطبعة03، الجزائر، 2008، ص122.

[3] عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبوعات Kie publication، الطبعة01، الجزائر 2018، ص85.

[4] محمد الافندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز الكتاب الأكاديمي، الطبعة 01، عمان –الأردن ،2018، ص491.

وبعبارة أخرى يستخدم البنك المركزي سعر إعادة الخصم في إدارة السياسة النقدية للحفاظ على هيكل أسعار الفائدة عند قيامه بالحفاظ على مستوى الأرباح من الاحتياطات بالعملات الأجنبية فعندها يستخدم البنك المركزي سياسة توسعية يقوم بتخفيض سعر الخصم ليشجع البنوك التجارية على الاقتراض فتزداد قدرتها على منح الائتمان فيؤدي ذلك لزيادة عرض النقد وانخفاض أسعار الفائدة ومن ثم فإن هذا يؤدي إلى تشجيع الاستثمار في سوق الأسهم وزيادة أرباح الشركات وعوائدها.

والعكس عن استخدامه سياسة انكماشية وعلى ذلك فان فعالية سياسة سعر الخصم تتوقف على عاملين هما:

- ارتفاع درجة حساسية الطلب على القروض من المصارف التجارية للتغير في سعر الفائدة ويتوقف ذلك على أهمية سعر الفائدة كجزء من تكلفة العملية الإنتاجية وعلى حالة النشاط الاقتصادي العام.
- مدى استجابة المصارف التجارية لسياسة سعر الخصم أي قياسها برفع أو خفض سعر الفائدة وعلى ما تقدمه من القروض لعملائها تبعا لتغير سعر الخصم[1].

2- **سياسة السوق المفتوحة**: تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من اجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع آو شراء الأوراق النقدية من أسهم وسندات وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستعمالا خاصة للدول المتقدمة فقد اعتبرها "فيردمان" من الأدوات الأكثر نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي.

أما "كينز" فانه يعتبر هذه الأداة أكثر فعالية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى، لأنها تأثر تأثيرا مباشرا على المعروض النقدي ومن ثم في حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك، فهي أداة غير تضخمية، إلا انه يقر أن استعمال هذه الأداة غير كافي ما لم تصحب بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية، وان تتمتع الدول بأسواق مالية ونقدية متطورة ومنظمة[2].

كما تعد أحد وسائل البنك المركزي المستخدمة لتحقيق زيادة أو نقصان في كمية الاحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية والجمهور الذي يؤدي إلى إمكانية التأثير في كمية الاحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية والذي يؤثر على خلق الائتمان حسب الظروف الاقتصادية السائدة من كساد وتضخم ولذلك تحتفظ البنوك المركزية بقدر مناسب من السندات الحكومية وان هذه الأداة من أكثر الأدوات فعالية في الدول المتقدمة التي تمتلك أسواق مالية متطورة[3].

ورغم أهمية هذه الأداة في مواجهة المشاكل التي تعترض الاقتصاد فان لها حدودا تتمثل في[4]:

- ✓ يعتمد نجاحها على مدى تطور سوق الأوراق المالية وحجمه ومدى احتفاظ البنوك التجارية بمستويات مستقرة نسبيا وهذا ما يجعل هذه الأداة أكثر فعالية في الدول المتقدمة، وضعيفة الأثر في الدول النامية دولا تتميز بأسواق مالية "ناشئة" واسعة وعميقة مما يعطيها حظوظا في نجاح هذه الأداة لديها.

[1] حميد حسن خلف، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي في العراق خلال الفترة (2004-2018)، مجلة التراث، المجلد 11، العدد05، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، ،2021، ص9.

[2] بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص125.

[3] حميد حسن خلف، مرجع سابق، ص7.

[4] عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 91.

- ✓ إن العلاقة بين بيع وشراء الأصول من قبل البنك المركزي ومستوى النقد المتداول والسيولة لدى البنوك التجارية ليست بالضرورة قائمة. إذ يمكن للبنوك التجارية، عند بيع البنك المركزي للأوراق المالية قصد التقليل من قدرتها على منح الائتمان، ومن ثم المحافظة على ربحيتها التي تتأثر بمستوى القروض.
- ✓ يؤدي قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية إلى زيادة المعروض منها مما يكون له أثر على أسعارها وهذا من شان التأثير على المركز المالي للبنك ومن هذا على البنك المركزي العمل على استقرار أسعار هذه الأوراق حتى يضمن المحافظة على مركزه المالي.

3- **معدل الاحتياطي القانوني**: إن تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي، يقضي بضرورة قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقيه البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، لذلك يعتبر هذا الاحتياطي بمثابة خط دفاع أول للبنك والمتعاملين[1].

يستخدم تغيير معدل الاحتياطي القانوني للتأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية.

تأثر نسبة الاحتياطي القانوني في حجم الودائع المصرفية تأثيرا مباشرا، وتمثل أداة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني من أقوى أدوات البنك المركزي في الرقابة على الائتمان (من حيث تقييده وإطلاقه) في حالات التضخم[2]،وخاصة في الدول النامية لعدم وجود أسواق مالية ذات كفاءة تمكن البنك المركزي من استخدام سياسة السوق المفتوحة واهم ما يميز هذه الأداة أنها لا ترتبط بسعر الفائدة مباشرة فحينما يرغب البنك المركزي التأثير على هيكل البنوك التجارية لا يؤثر ذلك في سعر الفائدة[3].

المطلب الثاني: الأدوات المباشرة(النوعية) للسياسة النقدية:

تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاعات ما وتعمل على الحد من حرية وممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كمّا ونَوعًا من أهمها:

1- تأطير الائتمان: وهو إجراء تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقوف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام كان لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى، واعتمادا على هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، او التي تتطلب موارد مالية كبيرة[4].

ونشير إلى أن هذه الأداة تستخدم في الظروف التضخمية الصعبة حيث لا ترفض المؤسسات دفع ثلاث أو أربع نقاط إضافية في سعر فائدة القروض التي تتحصل عليها بما أنها تستطيع عكس التكاليف الزائدة من خلال رفع أسعار منتجاتها[5].

---

[1] بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص127.
[2] عبد الحليم عمار غربي، مرجع سابق، ص87.
[3] حميد حسن خلف، مرجع سابق، ص10.
[4] عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص80.
[5] ظافري سميرة، مرجع سابق، ص67.

2- تنظيم الائتمان الاستهلاكي: تعتبر هذه الوسيلة من أهم الأدوات النوعية لسياسة الرقابة على القروض الاستهلاكية كان يقوم المصرف المركزي بفرض حد أقصى للأموال التي تستخدمها المصارف في شراء السلع الاستهلاكية المعمرة، ويمكن تنويع هذا الحد حسب درجة أهمية السلع الاستهلاكية المختلفة، أو يقوم المصرف المركزي بفرض حدود قصوى للمبيعات المؤجلة أو تحديد رصيد من المدفوعات النقدية بطلب من المشتري بنظام التقسيط بان يدفعه كجزء من قيمة الشراء في حين يمكن تحديد حدود قصوى زمنية تسدد خلالها قيم السلع المختلفة و هو ما يؤدي ما يؤدي إلى تخفيض عدد الإقساط مع رفع قيمة القسط[1].

3- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: تستعمل البنوك المركزية في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تمتنع آو تعجز البنوك التجارية عن ذلك[2].

نتيجة عدم تمكن اتفاقية

4- النسبة الدنيا للسيولة: ويقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي[3].

ومما تضمنته لجنة بازل هو تحديد نسبة حدود دنيا للسيولة (الكفاية الحدية لرأس المال) ومما جاءت به مجموعة من المقررات لكفاية رأس المال عرفت باتفاقية "بازل1" قدرت نسبة كفاية رأس المال حسبها ب 8%، كما أوصت بالتطبيق التدريجي لها خلال الثلاث سنوات بدءا من سنة 1990و الالتزام بتحقيقها بنهاية عام 1992، وسميت بنسبة "كوك"(Cooke) ويطلق عليها الفرنسيون أيضا معدل الملاءة الأوروبي.

ألزمت الاتفاقية البنوك الاحتفاظ بحد أدني لكفاية رأس المال يتم احتسابها وفق المعادلة التالية[4]:

نسبة كفاية رأس المال حسب بازل (1) =إجمالي رأس المال (رأس المال الأساسي + رأس المال المساند) /الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة **≤8%**

- نتيجة التطورات المصرفية السريعة ظهرت مخاطر لا يغطيها معيار بازل 1 وأصبحت الاتفاقية اقل إلزاما، وبعد التعديلات التي طرأت عليها أصدرت لجنة بازل في أفريل 2003 اتفاقية جديدة (بازل2) والتي نصت على ثلاث ركائز أساسية لأجل فعالية الرقابة المصرفية وتحقيق الاستقرار المصرفي وهي ان يكون مستوى رأس المال مرتبط بالمخاطر التي قد يتعرض لها البنك، بموجبها تم إدراج مخاطر التشغيل في حساب كفاية رأس المال، حيث قياسها أصبح يعتمد على 3 أنواع للمخاطر (مخاطر التشغيل، مخاطر السوق، مخاطر الائتمان) وتحسب كما يلي:

[1] بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 129.
[2] عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص83.
[3] نفس المرجع، ص81
[4] عمار عريس، مجدوب بحوصي، تعديلات مقررات بازل وتحقيق الاستقرار المصرفي، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد01، المجلد03، بشار (الجزائر)، 2017، ص100.

نسبة كفاية رأس المال حسب بازل (2) =إجمالي رأس المال /مخاطر الائتمان + مخاطر السوق + مخاطر التشغيل $\times 12.5 \leq$ **8%**

- نتيجة عدم تمكن اتفاقية بازل 2 من تحقيق استقرار النظام المصرفي وحدوث الأزمة العالمية 2008، عملت لجنة بازل على إعادة النظر وإجراء تعديلات جوهرية على الاتفاقية وخرجت في الأخير بإصدار قواعد ومعايير جديدة عرفت باتفاقية بازل 3، والتي تعرف على أنها تلك التدابير والإجراءات التصحيحية للقطاع المصرفي الصادرة في 12 سبتمبر 2010 عقب اجتماع محافظي البنوك المركزية و المسؤولين الممثلين الأعضاء 27 للجنة بعد توسعها ومما جاء فيها زيادة كفاية رأس المال من 8%إلى 10.5% والتركيز على جودة رأس المال بتوفير قدرا اكبر من رأس المال المكون من حقوق المساهمين في إجمالي رأس مال البنك، وتحسب كما يلي:

نسبة كفاية رأس المال حسب بازل(3)=الشريحة الأولى (رأس المال الأساسي +رأس المال المساند) +الشريحة الثانية / مخاطر الائتمان + مخاطر السوق + مخاطر التشغيل $\geq$ **10.5%**[1].

5-الإقناع الأدبي: هو أداة يحاول من خلالها المصارف المركزي إقناع المصارف التجارية بإتباعها لسياسة معينة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية ،وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته، ومدى قدرة المصرف المركزي على مقاومة الضغوط التي يتعرض لها وإتباع سياسة مستقلة في إدارته لشؤون التمويل، لذا نجد هذه الوسيلة قد حققت الكثير من أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول المتخلفة الحديثة العهد بالنظم المصرفية المتطورة[2].

المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة لأدوات السياسة النقدية:

بعد التطرق لأدوات السياسة النقدية التقليدية سنتعرف على الأدوات الحديثة التي نلخصها كما يلي:

1. **التيسير الكمي**: هو عملية خلق كتلة نقدية من طرف البنك المركزي دون وجود مقابل لهاته الكتلة، يتم ضخ هاته النقود في الاقتصاد عن طريق شراء الديون المتعثرة و/أو السندات الحكومية، وبعد استعادة النشاط الاقتصادي انتعاشه، يتم إعادة بيع هاته السندات، وتختفي هاته النقود وحسب (يتم تدميرها من قبل البنك المركزي) كما تم ضخها أول مرة[3].

وبتعريف آخر هو سياسة غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة[4].

والتعريف الأكثر شيوعا هو إنها عبارة عن أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية تقتضي الرفع من حجم السيولة في الاقتصاد والتقليل من مخاطر محفظة الأصول المالية لدى الأعوان الاقتصاديين، من جهة أخرى فهي

[1] عمار عريس، مجدوب بحوصي، مرجع سابق، ص105.
[2] بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص130.
[3] محمد هاني، سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد03، العدد04، 2018، البويرة، الجزائر، ص254.
[4] ناصر بوجلال، التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة-حالة الجزائر-، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد12، العدد 01، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، ص250.

سياسة لا تساهم في تغيير نوعية أصول البنك المركزي، كما انه يمكن أن تأخذ عدة أشكال كالزيادة في احتياطات البنك، وشراء سندات الدين العام والخاص مقابل النقود المركزية(شراء 58%من إجمالي الديون بالمملكة المتحدة و 21%بالو.م.ا، و10%بمنطقة الأورو)، والهدف منه هو ضمان الثقة بين البنوك التجارية والمستثمرين وأنهم لن يكونوا تحت قيد السيولة وانخفاض معدلات الفائدة طويلة الأجل[1].

ويمكن تعريفها أيضا: «سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد الوطني عندما تصبح السياسة النقدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتدفقة إلى الاقتصاد. وتتميز هذه السياسة المعتادة في شراء وبيع الأصول المالية على معدلات الفائدة في السوق عند المستوى المحدد والمستهدف. فالبنك المركزي ينفذ عمليات التيسير الكمي من خلال شراء الأصول المالية من البنوك ومن شركات القطاع الخاص بالنقود الجديدة النشأة الكترونيا (أي الأرصدة المودعة بالحسابات الكترونيا من قبل مصدرها)، ويزيد هذا الإجراء من الاحتياطات الفائضة بالبنوك، وكذلك يرفع الأصول المالية التي تم شراؤها مما يخفض من عائداتها. فخلال الانكماش الاقتصادي (حالة التضخم التي يكون فيها منخفضا جدا)، فان البنك المركزي يلجا إلى التيسير الكمي بشرائه كمية محددة من السندات أو الأصول المالية من المؤسسات المالية بغض النظر عن سعر الفائدة، بهدف زيادة المعروض النقدي بدلا من خفض معدل الفائدة (لان أسعار الفائدة الاسمية تكون عند الصفر أو قريب منه ولا يمكن تخفيضه اقل من ذلك وهذه الحالة معروفة بمصيدة السيولة)[2].

2. **معدلات الفائدة الصفرية**: من المعروف أن بعض البنوك المركزية في العالم تقوم بإتباع سياسة استهداف التضخم، حيث يتم ضبط وتعديل أسعار الفائدة لتحقيق مستوى العام للأسعار المستهدف، ويضاف إلى ذلك وجود هوامش واسعة في أسعار الفائدة بين الدول، يجعل اقتصاديات الدول ذات الفائدة المرتفعة عرضة للتدفقات المالية السريعة أو الأموال الساخنة الذي ينتج عنه مشاكل مالية كثيرة في بعض الأحيان. وتتبع البنوك سياسة أسعار الفائدة الصفرية في حالة الأزمات من اجل التوسع في الائتمان، لان العلاقة بين أسعار الفائدة على الائتمان والكمية المطلوبة منه ترتبط بعلاقة عكسية.

وتعرف أيضا على أنها أداة تثبت فعاليتها في بعض الفترات من حيث استهداف معدلات التضخم وتقليص فجوات السوق الحقيقي، إلا أن فعالية هذه الأداة تبقى محدودة عندما تتفاقم المشكلة الاقتصادية وتسجيل مستويات تضخمية سالبة[3].

3. **معدلات الفائدة السالبة**: هي أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية يقوم بموجبها البنك المركزي بتخفيض معدلات الفائدة الاسمية إلى قيم سالبة على أوراق مالية مستهدفة، وكذلك التي تكون في آجال استحقاقها محددة مسبقا، أو هي الحالة التي يفرض فيها البنك المركزي ضريبة على فوائض الودائع البنكية مما يترتب عليه التأثير على عمليات سوق ما بين البنوك وضمان التحكم الجيد وتحفيز ضخ المزيد من السيولة في الاقتصاد. واعتمادها من طرف البنوك المركزية يدل على حدة الأزمة المالية وظهور انكماش اقتصادي كبير.

قد تم اعتبار معدلات الفائدة السلبية حسب العديد من الاقتصاديين على أنها رسوم على فائض الاحتياطات البنكية لدى البنك المركزي، الهدف منها تحفيز البنوك التجارية على القيام بعملية الإقراض الاقتصادي وتمويل

[1] العشي وليد، تقييم فعالية ادوات السياسة النقدية غير التقليدية بعد الأزمة المالية 2008، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة احمد دراية-ادرار،2018، ص115.

[2] عزالدين وادي، سعدية حديوش، ا ثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على استقلالية البنك المركزي (دراسة حالة النظام الفيدرالي الأمريكي)، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، العدد02، المجلد06، البويرة،2022، ص295.

[3] العشي وليد، مرجع سابق، ص 133.

الاقتصاد من اجل العمل على الرفع من حجم السيولة في سوق ما بين البنوك، وتفادي تجميد هذه الفوائض من الاحتياطات البنكية في حساباتها لدى البنك المركزي خاصة في ظل عمليات الإصدار النقدي الضخمة التي قام بها البنك المركزي. غير أن هذه الأخيرة تؤثر على تعزيز دور السياسة النقدية التوسعية وبذلك القيام بتخفيف شروط التمويل الاقتصادي والرفع من توقعات معدلات التضخم. وتؤثر بشكل خاص على المعدلات على المعدلات على مستوى البنوك التجارية (القروض-الودائع) وفي الأسواق المالية بشكل عام[1].

4. **التيسير الائتماني**: هو تأثير على ميزانية البنك المركزي بشكل نوعي، حيث يرتكز على تغيير تركيبة أصول ميزانيته دون الحاجة إلى زيادة حجمها، إلا أنها قد تؤدي في النهاية إلى زيادة في الميزانية إذا لم يتم تعقيم عمليات الشراء خلال بيع أصول أخرى، وهو ليس زيادة كمية الاحتياطات الإضافية للخصوم بل تغيير الأسعار المتعلقة بالأوراق المالية المستهدفة، وبذلك يركز البنك المركزي على الأوراق الموجودة في أصول ميزانيته بدلا من التركيز على زيادة قاعدته النقدية إذ يقوم بشراء سندات أو أسهم غير معقمة خاصة أو عمومية من المؤسسات المالية أو مباشرة من المؤسسات غير المالية الأمر الذي يؤدي تلقائيا إلى زيادة خصوم البنك المركزي من خلال إصدار السيولة. من أهدافه تقليص أسعار الفائدة وتحسين إجمالي الظروف المالية وتحقيق معدل تضخم مستهدف[2].

وبمعنى آخر: "هو قيام البنك المركزي محل البنوك التجارية والسوق لتمويل الاقتصاد مباشرة من خلال التوسيع كخطوة أولى في مجموعة القروض الممنوحة للاقتصاد التي تقوم بإعادة تمويلها، ويشتري مباشرة السندات التي تمثل قروضا للاقتصاد (سندات خاصة) كخطوة ثانية، وتمكن هذه العمليات في الآن نفسه من إضفاء الحيوية على سوق هذه السندات ومن ثم توفير تمويلات للاقتصاد بشكل مباشر، ومع ذلك يترتب على البنك المركزي تحمل مخاطر القرض ونسبة الفائدة والتي لا تندرج ضمن مهامه العادية[3].

- **التوجيه المسبق**: يمكن تعريف سياسة التوجيه المسبق على أنها عبارة عن سياسة تواصل تشمل بعض المعلومات المنشورة بصفة رسمية في بيانات البنك المركزي بصفة دورية حول إعدادات السياسة النقدية المستقبلية من اجل التأثير على توقعات السوق ومختلف المتعاملين فيه.

هي إعلانات يقوم بها البنك المركزي عن حالة الأسواق وعن مستويات المتغيرات الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة، وعن نواياه وسياسته اتجاه معدلات التضخم وأسعار الفائدة الفعلية من اجل التأثير في توقعات الأعوان الاقتصاديين، ذلك من اجل التحسين في قدرتهم على توقع التغيرات المستقبلية، كما أن البنك المركزي يهدف من خلال هذه السياسة إلى تحقيق انخفاض في معدل الفائدة الحقيقي طويل الأجل عن طريق الإعلان عن تخفيض معدلات الفائدة الاسمية لفترة زمنية طويلة ومستمرة مع التوقع بمعدلات تضخم مرتفعة، مثلما حدث أثناء الأزمة المالية، كما أنها سياسة إشارات تزداد فعاليتها عندما تكون مرافقة بسياسة تيسير كمي ذات مستويات مناسبة، خاصة في حالة انكماش اقتصادي كالإعلان عن مستويات تضخم مستهدفة مرتفعة(تقارب المعدل المثالي 2%) اكبر من المستوى الطبيعي للخروج من حالة الانكماش الاقتصادي[4].

[1] العشي وليد، نفس المرجع، ص 136.
[2] نفس المرجع، ص118
[3] سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر دراسة تطبيقية خلال الفترة من (2008-2015)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، ورقلة، الجزائر، 2018، ص 168.
[4] العشي وليد، مرجع سابق، ص143.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتجها الدول من اجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة التي صاحبت التطور الاقتصادي، كون السياسة النقدية تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة.

المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية واستهداف التضخم

1- مفهوم التضخم: التضخم ظاهرة نقدية، ويمكن تعريفه من خلال أسبابه بالتعريفات التالية:

- التضخم هو زيادة كمية النقود التي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار.
- التضخم هو الزيادة المتتالية في زيادة كمية النقود التي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار.
- التضخم هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار لفترة طويلة نسبيا.

وتبرز الزيادة في كمية النقود أما من خلال زيادة الإصدار النقدي أو التوسع في الائتمان المصرفي، أومن خلال زيادة الإنفاق النقدي (الطلب على النقود).[1]

من خلال ما سبق نعرف التضخم على أنه" **الارتفاع المستمر للأسعار، بدون مقابل في الإنتاج** ".

2- ماهية سياسة استهداف التضخم:

بشكل عام يعتبر استهداف التضخم يعتبر سياسة تقوم على الإعلان عن معدل التضخم المستهدف والالتزام بتحقيق هذا الهدف المعلن من طرف البنك المركزي ووضع إستراتيجية للاتصال والشفافية. حيث هدف الاستقرار الأسعار هو الهدف النهائي للسياسة النقدية. كما يمكن القول انه السياسة التي يقوم البنك المركزي من خلالها بتحديد معدل التضخم المستهدف[2].يوجد مجموعة من التعاريف المقدمة لسياسة استهداف التضخم فحسب Miskin(2006) فان استهداف التضخم تتضمن خمس مكونات أساسية تتمثل في: [3]

- التزام مؤسساتي بان استقرار الأسعار له الأولوية ضمن أهداف السياسة النقدية، وان الأهداف الأخرى مرتبطة به.
- الإعلان عن معدل تضخم يتم استهدافه في الأجل المتوسط.
- إستراتيجية ضمنية تحتوي على كافة المعلومات والمتغيرات بما في ذلك المجاميع النقدية وسعر الصرف والتي تستخدم في صياغة السياسة النقدية ووضع أدواتها.
- الزيادة في درجة شفافية السياسة النقدية وذلك من خلال التواصل مع الجمهور ومتعاملين الأسواق المالية حول خطط، أهداف وقرارات صانعي السياسة النقدية.
- زيادة مساءلة البنك المركزي حول تحقيقه لمعدل التضخم المستهدف.

ويعرفه "Svensson (2007)" بأنها سياسة إستراتيجية حديثة السياسة النقدية ظهرت في نيوزيلندا سنة1990، حققت نجاحا في استقرار الأسعار وتتميز بما يلي:

---

[1] فاروق بن صالح الخطيب، النقود والسياسات النقدية، جدة، الطبعة الأولى،2014، ص274.

[2] دبات امينة، السياسة النقدية باستهداف التضخم بالجزائر –دراسة قياسية–، مرجع سابق، ص120.

[3] تومي صالح، العيفة الويزة، واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد24، بدون مجلد، بسكرة، الجزائر،2018، ص231.

- إعلان معدل مستهدف للتضخم.
- تطبيق استهداف تضخم متوقع، اي استخدام متغير جديد وهو معدل التضخم المتوقع.
- توفر درجة عالية من الشفافية والمساءلة.

كما أن "Svensson" يعتبر سياسة استهداف التضخم قاعدة سياسية نقدية مثلى، وهذا ما ينتقده اقتصاديون آخرون مثل "micheken" و"trauman" بحجة أن استهداف التضخم ظهر قبل سنوات من ظهور المقالة الشهيرة لتايلور، بينما يعتبره "Bernanke"(1999) كإطار السياسة النقدية وليس قاعدة يوفر انتقائية محددة، يحدد البنك المركزي سياسته النقدية باستهداف معدل تضخم وفي نفس الوقت يأخذ بعين الاعتبار الأوضاع الاقتصادية والمالية في الأجل القصير.

أما "Bernanke (1999)" فيعرف سياسة استهداف التضخم على أنها إطار للسياسة النقدية له ثلاث خصائص مميزة: استهداف معدل التضخم محدد، الأولوية لتحقيق هدف استقرار الأسعار في الأجل الطويل ويمكن للبنك المركزي محاولة تحقيق أهداف أخرى في الأجل القصير مثل استقرار الناتج، توفر شفافية عالية من صانعي السياسة النقدية ومختلف الأعوان الاقتصاديين.

ويعرفه "esertutar (2002)" بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان عن الهدف الرسمي كمجالات او هدف رقمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الإعلان الظاهر بان استقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية[1].

من خلال ما سبق نعرف سياسة استهداف التضخم على أنها" **أداة تستخدمها البنوك لإدارة السياسة النقدية، حيث تقوم بإصدار سياسة نقدية متضمنة تحقيق معدل تضخم مستهدف في إطار قيد زمني محدد، وذلك من خلال آليات السياسة النقدية، على أن يعطي للبنك المركزي استقلالية كاملة في وضع السياسات، وان يكون مسؤولا عن النتائج المحققة**".

3- شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم:

من خلال ما سبق يظهر لنا أن سياسة استهداف التضخم يتطلب تطبيقها توفر عدة شروط تتمثل في شروط أولية وشروط منهجية:

- **الشروط الأولية:** تتمثل الشروط الأولية (المسبقة) في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقه. وعلى عكس الشروط العامة، فان استهداف التضخم يمكن أن يكون فعالا حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة لتطبيقه[2].
  - استقلالية البنك المركزي:

استقلالية البنك المركزي في المفهوم هي حجم السلطات الممنوحة له من حيث كيفية إدارة السياسة النقدية، وضمنيا تعني عدم تمويله لعجز الميزانية الحكومية وذلك من خلال عزله عن كافة الضغوط السياسية فيما يخص رفع معدلات النمو الاقتصادية بطريقة تتعارض مع تحقيق الأسعار في الأجل الطويل. أهم سبب في تزايد أهمية

[1] تومي صالح، العيفة الويزة، ص232.
[2] بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، بحوث اقتصادية عربية "شتاء" العدد41، الشلف،2008، ص45.

استقلالية البنك المركزي هو عدم فعالية السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار لذا تجب ضرورة حرية البنك المركزي في تعديل أدوات السياسة النقدية لضمان الوصول إلى معدل التضخم المستهدف.

- هدف وحيد للسياسة النقدية:

لاستقرار الأسعار الأولية ضمن أهداف السياسة النقدية، وذلك لتفادي تعارض باقي الأهداف مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل مثل استقرار سعر الصرف ومستوى التشغيل، مع توضيح ذلك للجمهور لأجل الحفاظ على مصداقية السياسة النقدية.

- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم:

تمثل أدوات السياسة النقدية هنا الأهداف الوسيطية، ويمثل معدل التضخم الهدف النهائي. حيث إن اختلال هذه العلاقة من أهم أسباب فشل إستراتيجية استهداف المجاميع النقدية كنظام لإدارة السياسة النقدية قادرة على توفير نماذج تنبؤ جيدة كما يجب أن تكون هناك أسواق مالية متطورة للاستخدام الأمثل لأدوات السياسة النقدية. اذ استوفت الدول الشروط العامة كاملة والشروط الأولية أو جزء منها يمكنها من تطبيق سياسة استهداف التضخم.[1]

➢ **الشروط العامة لاستهداف التضخم:** نعني بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعينة حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد نستطيع الحكم انه يستهدف التضخم. يحدد "ميشكين-micheken" خمسة شروط عامة ضرورية لاستهداف التضخم، وهي[2]:

- في الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط، تلتزم السلطة النقدية التزاما صريحا بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محددين بإطار زمني محدد، وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو المدى المستهدف والفترة الزمنية التي يتعين التوصل فيها إلى هذه المعدلات، وهي تتمثل أساسا فيشكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم وبيانات صحافية ومطبوعات وخطابات رسمية.
- التزام مؤسساتي بان استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق الهدف.
- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات "تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في معدل التضخم «وليس فقط المجمعات النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية. ويجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق وخطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.
- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في انجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

يضيف "إسماعيل احمد الشناوي" شرطا أخر إلى شروط المذكورة سابقا، يتمثل في أن يعتمد البنك المركزي على أسلوب النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم المستهدف، الآمر الذي يضمن ان يعتمد وضع أدوات

[1] تومي صالح، العيفة الويزة، مرجع سابق، ص 234-233.
[2] بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص44-43.

السياسة النقدية على تقدير الضغوطات التضخمية في المستقبل، وبالتالي يمكن التحكم في معدل التضخم المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في الأجل الطويل.

4- إستراتيجية استهداف التضخم:

يمكن القول أن نجاعة السياسة النقدية تتحقق عندما يستطيع البنك المركزي تحقيق معدل التضخم المستهدف[1].

- لتقييم فعالية أداء السياسة النقدية تتم المقارنة بين معدل التضخم المستهدف ومعدل التضخم المتنبئ به. ويمثل معدل التضخم المتنبئ به بديلا عمليا وجديا لتقييم فعالية أداء السياسة النقدية لأنه يتم انطلاق من توظيف واستعمال كل المكونات الشكلية سواء الممثلة بواسطة النموذج الهيكلي للتنبؤ أو التي تحملها التعديلات المبنية على الأحكام التقديرية للسلطة النقدية. ويعتمد التنبؤ بالتضخم اما على استعمال المعلومات المتوافرة حول التضخم بما فيها المعلومات الحديثة، والمعلومات التي ليس لها صلة مباشرة بالنموذج، بل ويمكن أيضا الاعتماد على الأحكام التي يطلقها واضعو السياسة النقدية. يرجح أن يؤدي تضافر هذه العوامل إلى إنتاج تنبؤ مقبول من حيث دقته، حيث تكون أخطاء التنبؤ قابلة للقياس، خاصة وان نموذج المعادلات الخاص بالتنبؤ يخضع باستمرار إلى تعديلات هيكلية لتكييفه وتمحيصه بشكل يزيد من دقة التنبؤ.
- إذا كان المعدل المتنبئ به يقترب من المعدل المستهدف للتضخم وينطبق عليه فهذا يعني أن السياسة النقدية المتبعة تعتبر مناسبة. أما إذا كان المعدل المتنبئ به اقل يفوق المعدل المستهدف فهذا يعني أن السياسة النقدية المتبعة توسعية أكثر من اللازم ويتطلب الأمر تعديل هذه السياسة باتجاه تقييدها بالقدر المطلوب (رفع معدلات الخصم مثلا)، والعكس في حالة إذا كان المعدل المتنبئ به يوجد في مستوى اقل من المعدل المستهدف. ويتم تغيير وسيلة السياسة النقدية المستعملة بالقدر اللازم للتقريب بين المعدلين (المعدل المتنبئ والمعدل المستهدف) بالاعتماد على دالة السلوك الأمثل للبنك المركزي.

وهكذا نلاحظ أن معدل التضخم المتنبئ به يلعب دور الهدف الوسيط للسياسة النقدية في إستراتيجية استهداف التضخم، نظرا لوجود ارتباط وثيق بين هذا المعدل المتنبئ به وبين معدل التضخم الفعلي، على أساس أن التضخم المتنبئ.

[1] طاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة 02، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ،2012، ص175.

المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في تمويل العجز الموازني:

1- العجز الموازني: هو الرصيد السالب للميزانية العامة للدولة، والناتج عن كون النفقات تفوق الإيرادات، وتضطر الحكومة في هذه الحالة إلى تمويل هذا العجز من خلال الاقتراض مما يؤدي إلى تزايد الدين العمومي[1].

2- طرق السياسة النقدية لتمويل العجز الموازني: لقد أصبحت الموازنة العامة في الوقت الراهن أحد العناصر الهامة والمؤثرة في تشكل الحالة التي يكون عليها الاقتصاد، وذلك للأبعاد المختلفة التي تنطوي عليها.

إن إجراءات تغيير الإنفاق الحكومي بشقيه، والضرائب ينشأ عنهما مفهومين هامين بالنسبة للموازنة. وأول مفهوم هو فائض الموازنة Budget Surplus (BS)، هو فائض إيرادات الدولة المكونة من الضرائب على النفقات الكلية " مشتريات الحكومة من السلع والخدمات والإعانات".

وجبريا يعبر عنها بالصيغة التالية: BS=T-(G+R) . وهناك مقابل ذلك فائض الموازنة السالب "فائض النفقات على الإيرادات" وهو ما يطلق عليه عجز الموازنة Budget Déficit (BD)، وجبريا يعبر عنه بالصيغة التالية: BD=-BS=(G+R) . والموازنة وخاصة العجز فيها أصبح يشغل أهمية كبيرة فيما يخص السياسات الاقتصادية. ودائما يوجد تخوف من أن الاقتصاد لا يستطيع ان يستعيد الرواج مع وجود تهديد دائم بالعجز والحجة في ذلك أن اقتراض الحكومة لتمويل العجز يصعب الوضع للقطاع الخاص في جانب الاقتراض والاستثمار وذلك نتيجة لأثر المزاحمة[2].

كما يجب التمييز بين نوعين من العجز. عجز بسبب آثار الدورة الاقتصادية، وعجز بسبب السياسة المالية الاختيارية أي التغيير في الإنفاق الحكومي والضرائب. والعجز الدوري Déficit Cyclical، يحدث تلقائيا نتيجة للدورات الاقتصادية، فحالات الركود Recessions تؤدي إلى انكماش في الإيرادات وبالتالي ينمو العجز الدوري في هذه الحالة، وعندما يتبعها فترات الاستعادة Recouvres والتوسع Expansionsفان الإيرادات الحكومية تنمو وبالتالي فان العجز الدوري ينكمش. أما العجز الهيكلي Structural Déficit، وهذا العجز يبقى حتى بعد أن يتلاشى أثر الدورة الاقتصادية، وهو أخطر أنواع العجز من حيث الآثار، وطرق علاجه وتمويله.

تكون الدولة في مواجهة العجز الموازني أمام مجموعة من الخيارات الممكنة لتمويله، والتي يمكن تحديدها من خلال زيادة نسبة الضرائب، اللجوء إلى الاقتراض العمومي أو عن طريق الإصدار النقدي أو المدخلات السابقة.

يمكن للدولة أن تمول عجز موازنتها العامة من مصادر إقراض حقيقية لا تؤدي إلى التوسع في الائتمان و بالتالي لا يكون لها اثر على ارتفاع الأسعار، فمن خلال بيع السندات الحكومية للبنوك التجارية لن يؤثر سلبا على الطلب الكلي والأسعار فيما لو كانت البنوك التجارية تمتلك فوائض أو احتياطات زائدة، أما إذا لم تكن تملك هذه الفوائض فان تمويل العجز في هذه الحالة يؤدي إلى سحب أو التأثير على الائتمان الموجه إلى القطاع الخاص، مما يعني إن التوسع في الائتمان الحكومي يكون على حساب الائتمان المتاح للقطاع الخاص، وبالتالي يعوق بشكل غير مباشر نمو الاستثمار الخاص لاسيما في ضوء ضيق و عدم نمو الأسواق المالية في الدول النامية[3].

---

[1] بودلال علي، العجز الموازني في الجزائر (الاسباب، النتائج والحلول)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، بدون مجلد، العدد06، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان، الجزائر، 2018، ص 455.

[2] صيد فاتح، قحام وهيبة، عجز الموازنة العامة في الجزائر وإشكالية التمويل بالعجز دراسة تحليلية للفترة (2017-2000)، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد7، العدد12، سكيكدة، 2019، ص 363.

[3] حسين كتيشي، اجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم اقتصادية فرع مالية وبنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، 2012، ص.116

إذا كانت النفقات الحكومية أكبر من الإيرادات يكوم هناك عجز يمكن تمويله عن طريق بيع السندات الحكومية أو عن طريق الاقتراض، وعادة ما يقوم البنك المركزي ببيع تلك السندات طوعيا إذا كان البنك مستقلا، ولكن تحت استقلالية البنك المركزي لا تستطيع الحكومة إلزام البنك المركزي على القيام بذلك، وقد ركز ريكاردو في أوائل القرن التاسع عشر على عدم تمويل العجز الموازني من قبل البنك المركزي.

تلجا الخزينة العمومية إلى البنك المركزي لتغطية العجز من خلال زيادة إصدار النقود أو التوسعي الائتمان الذي تمنحه البنوك، مع ضرورة تناسب حجم الإصدار النقدي الجديد مع حجم الغطاء المتاح في المجتمع من سلع وخدمات، إذ أن عدم التوافق بينهما وجود حالة تضخم نقدي (زيادة في الكتلة النقدية التي لا يقابلها زيادة في حجم الإنتاج)، وعادة ما يعتبر هذا الإصدار مقابلا من مقابلات الكتلة النقدية المؤدية إلى التضخم، لتوجيهه نحو الإنفاق الاستهلاكي[1].

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في تحقيق توازن في ميزان المدفوعات

ان المتغيرات النقدية مهمة في ميزان المدفوعات وأسعار الصرف بين العملات الوطنية، إذ تسبب في الأغلب الأهم عجزا أو فائضا في ميزان المدفوعات لبلد ما، والتي تعكس بدورها أثاراً على النظام الاقتصادي داخل البلد، ويمكن استخدام السياسة النقدية أحياناً كثيرة لتعديل حالات عدم التوازن والتي قد يعاني منه ميزان المدفوعات، وفي الوقت نفسه يمكن لها أن تعالج التقلبات التي تحدث في أسعار الصرف باعتبار تلك التقلبات مصدر للمتاعب الاقتصادية المحلية من خلال التأثير في قيمة العملة المحلية في السوق الدولية[2].

تلعب السياسة النقدية دوراً كبيراً في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، إذ تستند الطريقة النقدية إلى التمييز بين النقود من مصدر خارجي (الاحتياطات الدولية) و النقود من مصدر داخلي (السيولة المحلية)،فضلاً عن ذلك يعد ميزان المدفوعات ظاهرة نقدية، ففي اقتصاد مفتوح وفي ظل ثبات سعر الصرف فإن عرض النقود هو متغير داخلي (**Endogenous**) يتأثر بفائض أو عرض ميزان المدفوعات، لذا فان عرض النقود ليس أداة سياسية مستقلة (**Instrument Endogenous Policy**) مثلما هو الحال في ظل اقتصاد مغلق إذ يعد عرض النقود متغير مستقلاً يستطيع التأثير في وضع ميزان المدفوعات، ومن خلال النهج النقدي يمكن اشتقاق علاقة مفيدة ما بين الائتمان المحلي والتغير في الاحتياطات الدولية، كالآتي:

$$\Delta M_S = \Delta NFA + \Delta DC \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

إذأن:

ΔM_S: التغير في عرض النقود مقاسا بالسيولة المحلية.

ΔNFA: التغير في الأصول الأجنبية لدى الجهاز المصرفي.

ΔDC: التغير في مجموع الائتمان المحلي، بالإضافة إلى البنود الأخرى غير المصنفة.

[1] بولصنام محمد- عماد غزازي، العجز الموازني في الجزائر: اسبابه واليات تمويله دراسة تحليلية للفترة (2000-2019)، مجلة دراسات وأبحاث المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية الاجتماعية، المجلد12، العدد04، جامعة يحي فارس بالمدية، 2020، ص 615.

[2] الشيخ احمد ولد الشيباني، مرجع سابق، ص90.

يلاحظ من الصيغة أعلاه ان التغيير في السيولة المحلية (عرض النقود) مصدرين هما: التغير في صافي الأصول الأجنبية والتغير في صافي الأصول المحلية للائتمان المحلي، بالإضافة إلى ذلك فإن النموذج يتضمن العنصر الآخر المقابل لعرض النقود، وهو الطلب على النقود ويمكن التعبير عن دالة الطلب على النقود من خلال الصيغة الآتية:

$$M^d = f(Y, R, P \ldots\ldots) \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

من خلال المعادلة (2) يمكن أن نلاحظ أن الطلب على النقود يتسم بعلاقة تناسبية مع الدخل الحقيقي (y)وبعلاقة عكسية مع معدل الفائدة والمستوى العام للأسعار(p) ، لأن الطلب

على النقود في الصيغة أعلاه هو طلب اسمي، إذ ان التوازن في سوق النقود يتحقق إذا ما تساوى العرض النقدي مع الطلب النقدي مثلما في المعادلة أدناه:

$$\mathbf{M_S = M^d} \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (\mathbf{3})$$

من خلال العلاقة الرياضية يمكن إبراز علاقة النقود بوضع ميزان المدفوعات، ومن خلال اشتقاق المعادلة الآتية:[1]

$$\Delta NFA = \Delta M_S - \Delta DC$$

$$\Delta NFA = \Delta M^d - \Delta DC$$

$$\Delta NFA = \mathbf{f}(\mathbf{Y}, \mathbf{R}, \mathbf{P} \ldots\ldots) - \Delta DC \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

الجدير بالملاحظة أن الدخل الحقيقي والمستوى العام للأسعار متغيران مستقلان أي أنهما يتحددان خارج النموذج، وكذلك يتضح من دالة الطلب على النقود أن الطلب عليها لا يتأثر بالائتمان المحلي، وبالتالي فإنصافي الأصول الأجنبية يتأثر عكسياً بالتغيرات في صافي الائتمان المحلي وهذا يعني أن الإجراءات النقدية يجب أن تأخذ بنظر الاعتبار إمكانية توفير التسهيلات الائتمانية المحلية والأجنبية للمستثمرين المحليين والأجانب عندئذ يتأثر سعر الفائدة المحلي بالمتغيرات الخارجية لوجود البدائل أمام القطاع المالي، فالتغيرات في سعر الفائدة جزء مهم من سياسة نقدية محلية تؤثر في الوضع التنافسي للاقتصاد المحلي، وكذلك في التدفقات النقدية والرأسمالية من وإلىالاقتصاد المحلي من جانب آخر، وبالتالي فإن الزيادة في الائتمان المحلي ($\mathbf{\Delta DC}$)، **بمقدار** أكبر من الزيادة في الطلب على النقود ($\mathbf{\Delta M^d}$) تؤدي إلى انخفاض صافي الأصول الأجنبية وبالقدر نفسه أي أن التغير في صافي الموجودات الأجنبية يطابق حسابياً التغير في الطلب على النقود مطروحاً منه التغيير في الائتمان المحلي، وهذا يعني أن إتباع سياسة نقدية توسعية ناجمة عن التوسع في الائتمان المحلي يفوق الزيادة في الطلب على النقود يؤدي إلى تدهور وضع ميزان المدفوعات ويتمثل دور السلطة النقدية هنا من خلال الحد من التوسع في حجم الائتمان الممنوح للوحدات الاقتصادية محاولة منها تقليص استيراد هذه الوحدات، وهذا ما يفسر إصرار واضعي السياسة وبرامج التصحيح القصيرة الآجل (برامج التثبيت) تقليص الائتمان بشكل عام والائتمان الممنوح للحكومة بشكل خاص لمعالجة الاختلالات التي تصيب ميزان المدفوعات.

يمارس سعر الصرف هو الآخر تأثيراً واضحاً في أسعار الواردات والصادرات باعتباره يحدد قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأخرى، إذ تعد أسعار الصرف من وسائل السياسة النقدية الأكثر شيوعاً في توحيد قي مرؤوس الأموال

[1] الشيخ احمد ولد الشيباني، نفس المرجع، ص91.

الدولية فهي تقوم بربط اقتصاديات الدول بعضها بالبعض الآخر، طالما أن حركة رؤوس الأموال الدولية تتمثل في الطلب المحلي أو الأجنبي على الموجودات الأجنبية أو المحلية معاً، ومن ثم ينعكس ذلك على استقرار وتوازن ميزان المدفوعات، ويظهر سلوك سعر الصرف في اتجاهين، الأول يتمثل بالعلاقة ما بين سعر الصرف و الموجودات الأجنبية، والثاني في القدرة التنافسية الدولية للاقتصاد والتي يعبر عنها بسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية.

إن قدرة السلطة النقدية على منع عملتها من الانخفاض لأقل من الحد الأدنى أو الزيادة عن الحد الأعلى يعتمد على ما بحوزتها من العملات الأجنبية أو ما يمكنها اقتراضه منها وتستطيع التدخل في سوق الصرف الأجنبي من خلال بيع وشرائها الودائع الأجنبية تحت الطلب عبر عمليات السوق المفتوحة ويمكن أن تنعكس هذه الإجراءات على وضع ميزان المدفوعات فانخفاض سعر صرف العملة المحلية، يشجع الصادرات وفي الوقت ذاته يرفع من تكلفة الواردات من الخارج إذا ما اتسم سعر الصرف بعدم الاستقرار فإن ذلك يبعث برسالة غامضة للمستثمرين والدائنين في الخارج الذين يقدمون تمويلاً للاقتصاد المحلي أي أن التقلبات في سعر الصرف تعني تقلبات في سعر الإيرادات والأصول الرأسمالية، وبذلك يتفادى المستثمرون والممولون للاقتصاديات تمويل الاقتصاديات التي تتسم أسعار صرفها بالتقلب[1].

[1] شيخ احمد ولد الشيباني، نفس المرجع، ص92.

خلاصة الفصل:

كخلاصة لهذا الفصل نجد أن دراسة مفهوم واتجاهات وأدوات وقنوات السياسة النقدية تعد من السياسات الاقتصادية التي تتخذ من العرض النقدي ارتكزا للتأثير على الاقتصاد، بشكل عام يمكننا أن نلخص ما تطرقنا إليه في هذا الفصل من خلال:

الإشارة إلى أن السياسة النقدية عبارة عن مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو النقصان، عن طريق مجموعة من الأدوات التقليدية يتم تصنيفها إلى أدوات كمية(غير مباشرة) و أدوات نوعية (مباشرة) وأخرى غير تقليدية "حديثة" تتمثل في التيسير الكمي والائتماني ومعدلات الفائدة السالبة والصفرية والتوجيه المسبق، للوصول إلى مجموعة من الأهداف فنجد منها أهداف أولية تتمثل في مجمعات الاحتياطات النقدية و ظروف سوق النقد، أهداف وسيطة تتمثل في معدل الفائدة، سعر الصرف و المجمعات النقدية، وأهداف نهائية أهمها تحسين ميزان المدفوعات و تحقيق معدلات نمو مرتفعة محاربة البطالة و استقرار الأسعار.

يقوم الاقتصاد عبر أربع قنوات تصنف إلى قنوات تقليدية تعبر عن تأثير السياسة النقدية من منظور النقود (جانب الطلب) تتمثل في: قناة سعر الفائدة وقناة سعر الصرف، وقنوات غير تقليدية "حديثة" تعبر عن تأثيرها من منظور القرض (جانب العرض) وهي: قناة الائتمانوقناة أسعار السندات المالية.

لقد أصبحت الموازنة العامة في الوقت الراهن أحد العناصر الهامة والمؤثرة في تشكل الحالة التي يكون عليها الاقتصاد، وذلك للأبعاد المختلفة التي تنطوي عليها ويمكن القول أن نجاعة السياسة النقدية تتحقق عندما يستطيع البنك المركزي تحقيق معدل التضخم المستهدف، وتمويل العجز الموازني والتعديل في ميزان المدفوعات.

الفصل الثاني:

إشكالية استقلالية البنوك المركزية

و السياسة النقدية

تمهيد:

منذ نشأة هذه البنوك وحتى الآن فإن البنك المركزي هو أهم مؤسسة تعلوا هرم الجهاز المصرفي.

إذ أن استقلالية البنوك المركزية اكتسبت أهمية كبيرة باعتباره أحد أهم مقومات الإصلاح البنكي في إطار الانتقال إلى اقتصاد السوق من جهة، ومن جهة أخرى الإشكالية العملية التي يطرحها مدى استقلال البنك المركزي، إذأن استقلالية البنوك تمكنها من القيام بأداء واجباتها والتي من أهمها تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

كما يعد استقلال السياسة النقدية في الوقت الراهن متزامنا مع استقلال البنوك المركزية وفي معظم البلدان يتم الربط بين استقلال البنك المركزي في أداء وظائفه وانخفاض معدلات التضخم، حيث يمثل البنك المركزي الركيزة الأساسية للقطاع المصرفي لما يقوم به من دور في إدارة السياسة النقدية وتحقيق أهدافها والإشراف المصرفي والحفاظ على الاستقرار المالي وبالتالي إرساء أسس نمو اقتصادي قابل للاستمرار.

وللإحاطة بجوانب هذا الفصل ارتأينا بتقسيمه إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي.

المبحث الثاني: التأصيل النظري لاستقلالية البنك المركزي.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل نماذج استقلالية البنوك المركزية.

المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي

يعتبر البنك المركزي مؤسسة نقدية ذات طبيعة تختلف من حيث النشأة التاريخية ومبررات وجودها ومجموعة الخصائص التي تتصف بها بقية المؤسسات المالية والبنكية وفي هذا المبحث سنتطرق لبدايات نشأة البنوك المركزية ولمفهومه وخصائصه، كما سنتعرف على وظائفه وميزانيته.

المطلب الأول: التطور التاريخي لنشأة البنك المركزي

البنك المركزي هو صورة لتطور الجهاز المصرفي ومرحلة متأخرة له، لأن الغرض الرئيسي من نشأة هذه البنوك هو الإشراف على البنوك التجارية، وتنظيم السياسة الائتمانية والنقدية[1].

و تعود بداية نشأة البنوك المركزية في البلدان المتقدمة إلى النصف الثاني من القرن السابع عشر(17)، حيث كانت في بداية أمرها مصارف تجارية تقوم بتلقي الودائع و تقديم القروض و السلفيات إلى جانب إصدار النقود بدون قواعد أو ضوابط، و لقد أدى توسعها في الإصدار إلى أحداث أزمات مالية ذات آثار سلبية على اقتصاديات الدول المنتمية إليها مما أدى إلى تكليف بنك تجاري واحد أو إنشاء بنك متخصص يتولى عملية الإصدار و متابعتها بالاعتماد على ضوابط اقتصادية و مالية معينة، إضافة إلى رغبة حكومات بعض الدول في الاقتراض من البنوك، و بالتالي كان من الأفضل لها اللجوء إلى بنك واحد يتمتع بثقة و مكانة معينة، و هكذا جاءت ظروف اقتصادية و نقدية أدت إلى ظهور الحاجة لإنشاء بنوك مركزية بالمفهوم الحالي.

في سنة 1668 تم تأسيس البنك المركزي السويدي " RiskBank" كأقدم بنك من الناحية التاريخية، يقوم باحتكار عملية الإصدار و تمويل احتياجات الدولة ثم تلاه بنك انجلترا الذي تأسس سنة 1694، و رغم تأخر هذا الأخير إلا أنه يعتبر من وجهة نظر الباحثين و المتخصصين البداية الوظيفية للبنوك المركزية لأنه أول بنك إصدار يطبق و يتولى مبادئ و أساسيات الصيرفة المركزية، أما فرنسا فقد تأسس بنكها المركزي سنة 1800، ثم تلاه البنك الهولندي 1814، فالنمساوي سنة 1817، و بنك روسيا 1860، ثم بنك الرايخ في ألمانيا 1875،و بنك اليونان 1882، و لقد تأخرت الولايات المتحدة الأمريكية في إنشاء بنكها المركزي إلى غاية 1914 تحت اسم "نظام الاحتياطي الفدرالي" الذي تأسس من اثني عشر بنكا تجاريا اتحاديا نتيجة الذعر المالي الذي حدث سنة 1907 كنتيجة لضعف النظام النقدي اللامركزية في الولايات المتحدة الأمريكية[2].

ولقد تولى تأسيس البنوك المركزية في القرن العشرين في البلدان الصناعية المتقدمة والبلدان النامية المستقلة المتمتعة بالحكم الذاتي، وكذلك تم تأسيس مجالس النقد لبعض البلدان الأخرى في ظل الاستعمار العسكري والسياسي لتلك البلدان، حيث أصدر المؤتمر المالي الدولي الذي عقد في بروكسل 1920 توصية مفادها أن كل البلدان التي لم تأسس مصرفا مركزيا بعد أن تبدأ في إنشائه بالسرعة الممكنة ليس فقطمن أجل تسهيل إعادة الاستقرار لعملاتها ونظامها المصرفي، وإنما كذلك من أجل مصلحة التعاون الدولي[3].

المطلب الثاني: مفهوم البنك المركزي وخصائصه

هناك عدت تعاريف قدمت للبنك المركزي وسنحاول في هذا المطلب التطرق للمفهوم الأكثر دقة وخصائص البنوك المركزية التي تتصف بها عن بقية المؤسسات المالية والبنكية.

1- مفهوم البنك المركزي:

- **التعريف الأول:** البنك المركزي كما عرفه"R.P. KENT" هو المؤسسة التي تلقى عليها مسؤولية إدارة التوسع والانكماش في حجم النقود وذلك بغرض تحقيق الرفاهية العام.

[1] خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي-الجزء الثاني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2014، ص60.
[2] مريم ماطي، مرجع سابق، ص31.
[3] نفس المرجع ص 32.

ولذلك فإن البنك المركزي هو المؤسسة النقدية التي تتولى مسؤولية تنظيم عرض النقود وتوفيرها وتكلفتها وذلك كله لتحقيق الصالح العام، حيث هو المؤسسة التي تكون وظيفتها الرئيسية المساعدة والرقابة واستقرار النظام المصرفي في الدولة بغرض تحقيق المصالح العامة للدولة، وعليه فإن البنك المركزي إنما ينظر إليه على أنه السلطة المالية التي تدير بطريقة موضوعية نشاط جميع المؤسسات المالية الأخرى في الجهاز النقدي[1].

- التعريف الثاني: هذا بالنسبة للأمر 03-11 المعدل لقانون النقد والقرض: بنك الجزائر (بنك مركزي) هو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويعتبر تاجرا في علاقاته مع الغير، وهو يخضع لأحكام القوانين التي ترعى التجارة بقدر ما تنص الآجال القانونية الخاصة به على خلاف ذلك، إلا أنه لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري، ولا يخضع للأحكام القانونية التنظيمية المتعلقة بالمحاسبة العمومية ولمراقبي مجلس المحاسبة بل يتبع القواعد المادية التي تطبق في المحاسبة التجارية. مقره في العاصمة وله الحق في فتح فروع حسب رغبته وحاجته[2].
- من خلال ما سبق هو مؤسسة وطنية نقدية تشرف على البنوك التجارية وهو السلطة المالية العليا التي تدير الجهاز النقدي، وتتمتع بشخصية معنوية واستقلال مالي.

2- خصائص البنك المركزي:

ينفرد البنك المركزي بعدة خصائص أهمها[3].

2-1. **مبدأ الوحدة:** نعني به تواجد مؤسسة بشكل وحيد على مستوى الدولة، وتتواجد له فروع أخرى داخل تراب البلد، وفي الجزائر يوجد فرع في كل ولاية، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فيمثل فيها البنك المركزي 12 بنكا فيدراليا إقليميا، وكل واحد متواجد بمدينة معينة، ويدعى هذا البنك المركزي ب " نظام الاحتياطي الفدرالي" وتوجد هيئة إدارية رئيسية له تدعى "مجلس الاحتياطي الفدرالي" له صلاحيات اتخاذ القرارات، ومبرر ذلك هو خدمة اللامركزية وتقسيم العمل. كما أن مبدأ الوحدة لا يتعارض مع تعدد الفروع الإقليمية للبنك المركزي، وذلك بهدف تسهيل مهامه في تأدية وظائفه.

2-2. **مؤسسة غير ربحية:** لا يسعى من وراء نشاطه إلى تحقيق ربح، بل تأتيه الأرباح عرضيا عكس البنوك الأخرى، ويهدف لتحقيق المصلحة العامة للمجتمع، والتي تحددها السياسة الاقتصادية العامة، مثل: النمو الاقتصادي، الاستقرار الاقتصادي، الحفاظ على استقرار سعر صرف العملة الوطنية وغيرها.

2-3. **إصدار النقود:** يحتكر البنك المركزي "بموجب القانون" إصدار النقود القانونية وإتلافها والاحتفاظ بالاحتياطات النقدية منها، وتتميز هذه النقود بأنها:

- نقود قانونية، تعطي قوة إبراء غير محدودة لتسديد الديون؛
- تحتل قمة السيولة، عكس النقود الذهبية؛
- في الاقتصاد المفتوح، لا تمثل النقود المنشأة قمة السيولة، ويتم تحويلها حسب معدل الصرف.

2-4. **ارتباطه بالحكومة:** غالبا الدول هي التي تنشئ البنوك المركزية وتمولها، وتشكل إدارتها، وتخضع لها القوانين والأنظمة الخاصة بها، ويمثل –عادة– بلده في المؤتمرات والمؤسسات الدولية التي تتعلق بالنقد.

2-5. **قمة النظام المصرفي:** يعتبر البنك المركزي الموجه والمشرف على البنوك، ويقوم بتنظيمها من خلال منحه للاعتماد، ومراقبة تطبيق نشاطها للتشريعات الوطنية، وبالتالي يخول له صلاحية نزع الاعتماد منها.

كحوصلة: البنك المركزي هو مؤسسة عمومية ذات شخصية معنوية، وتتمتع باستقلالية حيث تأتي على قمة هرم الجهاز المصرفي (سواء من ناحية الإصدار أو العمليات المصرفية) فهو بنك الإصدار الرسمي، وبنك الدولة، وبنك

[1] ميراندا زغلول رزق، النقود والبنوك، جامعة بنها، مصر، 2009، ص 221.

[2] مبارك بن الطيبي، بنك الجزائر ومدى استقلاليته في ظل اصلاح المنظومة المصرفية، مجلة الحقيقة، المجلد17، العدد02، الجزائر، 2018، ص5

[3] خليل عبد القادر، مرجع سابق، ص 59.

البنوك، ويقوم بتحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية، ويعتبر أداة لتطبيق السياسة الاقتصادية، ترتبط فعاليته بدرجة واستقلالية وعصرنة تسييره.

المطلب الثالث: وظائف وميزانية البنك المركزي

بعد التعرف على مفهوم البنك المركزي وخصائصه وجب علينا التعرف على جانب آخر والذي يتمثل في وظائف البنك المركزي وميزانيته سنتطرق إليها فيما يلي.

1. **وظائف البنك المركزي:** وتتمثل في عدة وظائف نذكرها كالآتي[1]:

1.1. **إصدار النقود:** إن إحدى الوظائف الأساسية التي تقوم بها البنوك المركزية في الأنظمة النقدية الحديثة هي وظيفة النقود(البنكنوت) حتى سمي تبعا لهذه الوظيفة بـ "بنك الإصدار".

وقد خضع البنك المركزي منذ البداية إلى قيود قانونية متعددة في إصداره للنقود الورقية حيث اتصلت هذه القيود بصفة أساسية بنوع الأصول التي يتعين على المصرف تغطية النقود الورقية المصدرة بها. وقد تراوحت هذه القيود ما بين الحرية المطلقة للبنك المركزي في إصدار النقود الورقية كلما دعت الحاجة والظروف الاقتصادية إلى ذلك، وتقييد حرية المصارف المركزية في الإصدار، بوضع قوانين وتشريعات تنظم هذه العملية.

وقد اتبعت الدول في مبادئ الأمر أسلوب الإصدار الآلي، عندما كانت النقود الورقية قابلة للتحويل إلى ذهب ثم حل محل الإصدار الآلي، ما يمكن أن يعرف بأسلوب سياسة الإصدار. وهو الأسلوب السائد الآن حيث لم تعد النقود الورقية قابلة للتحويل وأصبحت قيمة النقود تعتمد على العلاقة ما بين الحجم الكلي للنقود ي المجتمع، والمقدار الكلي للسلع والخدمات الموجودة فيه لحظة معينة. ويعتمد هذا المقدار من السلع والخدمات على البنيان الاقتصادي للدولة وطبيعته، والمجهود الإنتاجي للاقتصاد القومي. و بناء على ذلك، يجب على المصرف المركزي أن يتبع سياسة الإصدار النقدي تهدف إلى توفير ذلك الحجم من النقود الذي يحتاجه الاقتصاد القومي لتمويل وجوه الاستثمار في النشاطات الاقتصادية المختلة، بما يساهم في تحقيق التشغيل الكامل، و في استخدام الموارد الاقتصادية غير المستغلة، و في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بصفة عامة، أن يتجنب إلى إصدار زيادة على ذلك أو تقليله عما هو ضروري للحفاظ على التشغيل الكامل و الاستقرار الاقتصادي و النقدي، و من أهم الأصول التي يمتلكها البنك المركزي مقابل إصداره للنقد: العملات الأجنبية، الذهب، و الكمبيالات التي أعيد خصمها للبنوك التجارية، أذونات الخزينة...

تقوم عملية الإصدار النقدي على تحويل البنك المركزي لأصوله وحقوقه لدى الغير أو أوراق نقدية، وهذه الأوراق النقدية تمثل التزاما على البنك المركزي نحو الأفراد والمؤسسات والهيئات التي تمتلك هذه الأوراق النقدية.

وبذلك فان تعادل أصول البنك المركزي مع خصومه هو أساس عملية الإصدار النقدي التي يجب أن تتم بشكل يحافظ على توازن الاقتصاد من خلال الموازاة بين الإنتاج الحقيقي وتداوله بواسطة النقود المصدرة.

2.1. **الرقابة على الائتمان:** وتنقسم بدورها إلى:

1.2.1. **الرقابة الكمية على الائتمان:** وتستهدف التحكم في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك لمختلف القطاعات الاقتصادية، والتأثير في كميته بالزيادة أو النقص للتأثير في عرض النقد عن طريق استخدام البنك المركزي لواحدة او أكثر من الأدوات التالية:

- تغيير سعر الخصم وإعادة الخصم؛
- بيع وشراء الأوراق المالية والتجارية في السوق المفتوحة؛
- تغيير نسبة السيولة النقدية.

[1] محمود حسين الوادي، النقود والمصارف، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الطبعة 01، عمان، 2010، ص 167-168.

2.2.1 الرقابة النوعية على الائتمان: وتستهدف تشجيع البنوك على التوسع في تقديم الائتمان المصرفي لقطاعات اقتصادية معينة على حساب قطاعات اقتصادية أقل أهمية، وذلك باستخدام واحدة أو أكثر من الأدوات التالية:

أ. تحديد حصص مختلفة من القروض للقطاعات الاقتصادية، وكان يفرض على البنك تقديم حد أدنى لنسبة مئوية معينة من الائتمان لقطاع معين بذاته لتنشيط ذلك القطاع.

ب. التمييز في أسعار الفائدة باختلاف أغراض القروض، كأن يفرض على البنك تقاضي سعر فائدة أقل على الائتمان الممنوح لقطاع معين بذاته. (ويلاحظ أن هذه الأداة تتطلب استخدام الأداة الأولى أيضا)، وإلا أدى تطبيقها إلى أحجام البنوك مع إقراض القطاعات المطلوب تنشيطها).

ت. التمييز في أسعار إعادة الخصم باختلاف أغراض إصدار الأوراق التجارية، كان يتقاضى البنك المركزي سعر أقل عند إعادة خصمه للأوراق العائدة للقطاعات الأكثر أهمية في خطة الدولة.

ث. إعفاء القروض للقطاعات الإستراتيجية من سقوف الائتمان المحددة لكل مصرف[1].

فمن المعروف أن عرض النقود في الاقتصاد يؤثر على مستوى الدخل القومي وفي مستوى التشغيل ،ومن ثم يجب تنظيم حجم النقود المتداولة على الشكل الذي يسهل في تحقيق أو المحافظة على مستويات مرتفعة ومستقرة للدخل القومي في آن واحد ويخفف من آثار التقلبات الاقتصادية التي يتعرض ذلك .ويستطيع المصرف المركزي من خلال وظيفة الإصدار التي يقوم بها أن يحدد حجم النقود الورقية المتداولة في الاقتصاد على النقود الورقة فحسب، بل إلى جانبها نوع آخر من النقود أوسع انتشارا و أكبر حجما في التداول، هو النقود الكتابية، أو نقود الودائع التي تقوم المصارف التجارية بخلقها عندما تمنح الائتمان على عملائها، الأمر الذي ينجم عنه تغيير حجم النقود في المجتمع.

لهذا فإن الرقابة على الائتمان، إنما تعني بصفة أساسية الرقابة على حجم نقود الودائع وذلك منعا للتضخم، أو تجنبا للانكماش. ويستخدم المصرف المركزي في هذا الصدد عددا من الأساليب والأدوات الفنية المتاحة له، تشكل في مجموعها ما يعرف بوسائل السياسة النقدية.

3.1. **مستشار ووكيل مالي للحكومة:** يتولى البنك المركزي عددا من المهام المصرفية تجعله يسمى أحيانا مصرف الحكومة. إذ تحتفظ الحكومة لدى المصرف المركزي بحساباتها، وتودع حصيلة إيراداتها المختلفة، من ضرائب ورسوم وغيرها في حسابات خاصة. كما تقوم بتحرير شيكات على هذه الحسابات عندما تريد القيام بنفقاتها المتعددة من إصدار سندات حكومية ورواتب وأجور وفوائد القروض وغيرها.

كما أنه يقوم بإقراض الحكومة قروضا قصيرة الأجل عندما تحتاج لذلك، وذلك وفق شروط ينظمها القانون، بما يكل عدم إساءة استخدام الحكومة لهذه الإمكانية في الاقتراض. ويتم الاقتراض بواسطة ما يطلق عليه أذونات الخزينة قصيرة الأجل.

كما يقوم البنك المركزي بحفظ احتياطي الحكومة من الرصيد الذهبي فضلا عن الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية، وذلك لمد الحكومة بما يلزمها من نقد أجنبي لمواجهة مدفوعاتها الخارجية، سواء لشراء ما تحتاجه من سلع رأسمالية أو لخدمة ديونها الخارجية، أو غيرها من المدفوعات الخارجية الأخرى بالعملة الأجنبية أو بالذهب.

[1] محمود حسن الوادي،نفس المرجع ،ص168-169.

أيضا يقوم البنك المركزي بتقديم المشورة إلى الحكومة في الشؤون النقدية والائتمانية، نظرا لعلاقته مع المصارف التجارية من ناحية، أو إلى خبرته الطويلة في الأمور النقدية والائتمانية من ناحية ثانية، وتبقى الحكومة في نهاية الأمر هي المسؤولة عن اتخاذ كافة القرارات الهامة في مجال السياسة النقدية والائتمانية والاقتصادية بشكل عام[1].

4.1. **بنك البنوك:** يقوم البنك المركزي بهذه الوظيفة من خلال قبوله ودائع البنوك الاختيارية والإجبارية (الاحتياطي النقدي الإجباري) كما يقوم البنك المركزي بالإشراف على عملية المقاصة بين البنوك التجارية.

كما يقوم البنك المركزي بالرقابة على أعمال البنوك التجارية والتأكد من التزاماتها بقانون البنوك والتعليمات التي يصدرها لها بين وقت وآخر للحفاظ على سلامة الجهاز المصرفي وزيادة الثقة به.

ويقوم البنك المركزي بإعادة خصم الكمبيالات التي سبق وأن خصمتها البنوك لعملائها أو خصم أذونات الخزينة التي يحتفظ بها لدى المصرف المركزي، كما يحصل المصرف التجاري على النقود عن طريق الاقتراض مباشرة من المصرف المركزي لفترة قصيرة، مقابل أن يقدم المصرف التجاري ضمانات، عادة ما تكون أذونات الخزانة وسندات الحكومة. وغالبا ما تجد المصارف التجارية أنه من الأفضل لها تحصل على النقود عن طريق الاقتراض المباشر من المصرف اختصارا للزمن وتبسيط الإجراءات.

5.1. **البنك المركزي هو المقرض الأخير للبنوك التجارية:** يقوم البنك المركزي بتقديم ومنح الائتمان الى المصارف التجارية للسوق الائتمانية في أوقات الأزمات المالية.

فقد يحدث أن تنتاب السوق النقدية والمالية حالة مفاجئة – زيادة في الطلب على النقود- فيفزع المدعوون إلى المصارف التجارية لسحب ودائعهم نقدا، ولا تجد المصارف التجارية مجتمعة أو منفردة في خزائنها ما يكفي لمواجهة هذه الطلبات كلها، الأمر الذي يجبرها على إغلاق أبوابها والإفلاس، وبهذا ينهار نظام الائتمان وما يصاحبه من صدمة بالغة للجمهور وللاقتصاد القومي بأكمله. وفي مثل هذه الحالات يتم اللجوء إلى المصرف المركزي لتقترض منه نقودا حاضرة توجه بها طلبات السحب النقدي[2].

2. ميزانية البنك المركزي:

تتألف ميزانية البنك المركزي من جانب الأصول وجانب الخصوم، ويضم التزامات المصرف اتجاه الغير والتزامه اتجاه مالكه (الدولة) أي رأس المال والاحتياط ويمكن إعطاء الشكل العام لميزانية البنك المركزي في الشكل التالي:

[1] محمود حسين الوادي، مرجع سابق، ص 170.
[2] نفس المرجع، ص171-172

الجدول (02-01): مكونات ميزانية البنك المركزي.

الاصول	الخصوم
1.**الذهب والديون من الخارج** - الذهب - ودائع تحت الطلب في الخارج. - تسبيقات الى صندوق استقرار الصرف. - حقوق السحب الخاصة (DTS). 2.**ديون على الخزينة العمومية** - نقود معدنية. - حسابات جارية للبريد. - مساعدات الخزينة. 3.**ديون على عمليات إعادة التمويل** - سندات مخصومة. - سندات مشتركة في السوق النقدية. - قروض مقابل سندات. - سندات في طريق الاستحقاق.	1.**أوراق نقدية متداولة** 2.**حسابات دائنة خارجية على البنك المركزي** - حسابات البنوك والمؤسسات والأشخاص الأجانب. - حساب خاص لصندوق استقرار الصرف. 3.**حساب جاري للخزينة العمومية.** 4.**حسابات دائنة للمؤسسات المالية على البنك المركزي.** - حسابات جارية للمؤسسات المجبرة على تكوين احتياطي إجباري. - التزامات ناتجة في السوق النقدية. 5.**احتياطات لإعادة تقييم الأصول العامة من الذهب.** 6.**رأس المال وأصول الاحتياط.**
المجموع:	المجموع:

المصدر: خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دوان المطبوعات الجامعية،ا لجزائر 2014، ص81.

2.1. تحليل ميزانية البنك المركزي:

يتم تحليل ميزانية البنك المركزي من خلال تحليل العناصر التالية:[1]

❖ **جانب الأصول**: يمثل جانب الأصول في ميزانية البنك المركزي، مختلف العمليات التي تؤدي الى طرح قدرة شرائية عند الجمهور أوما يسمى بالإصدار النقدي. ولكن على أي أساس يقوم البنك المركزي بإصدار هذه النقود؟ فهو لا يقوم بهذه العملية من فراغ بل يقوم بذلك نتيجة حصوله على إحدى الأصول التالية: ذهب وعملات أجنبية، سندات الخزينة وسندات تجارية، والتي تمثل أهم العناصر في جانب الأصول لميزانية البنك المركزي وتسمى بغطاء الإصدار النقدي وهي حق له حيث يصدر البنك المركزي نقودا قانونية " ورقية ومعدنية" بقيمة هذه الأصول المحصل عليها وهي التزام عليه اتجاه الجهات التي تنازلت له عنها.

✓ **الذهب والديون على الخارج:**

- **الذهب**: يحتفظ البنك المركزي باحتياطي الدولة من الذهب على شكل سبائك أو مسكوكات ذهبية في خزائنه وفي صندوق النقد الدولي " وهو أصل حقيقي، يمثل قدرة شرائية معترف بها من طرف جميع الاقتصاديات مهما اختلفت أنماط تنظيمها والتشريعات المعمول بها". ويصبح البنك المركزي مالكا له أو أصلا من أصوله لما

[1] بوكرة كميلية، مرجع سابق، ص 70.

يقوم حائزو هذا الذهب بالتخلي عنه لصالح البنك المركزي مقابل أن يعطي هذا الأخير نقودا قانونية إلى هذه الجهة.

- **حقوق السحب الخاصة:** على إثر إغلاق مركز الذهب في لندن عام 1927م، وافق أعضاء صندوق النقد الدولي على إنشاء احتياطي لدعم الاحتياطات النقدية التقليدية العالمية لتمكين تلك الاحتياطات من مواجهة أزمة السيولة العالمية آنذاك، بعد أن عجزت الاحتياطات من الذهب والعملات الأجنبية في صندوق النقد الدولي من مواجهة حاجات التجارة العالمية من النقد، فنشأت أزمة سيولة وقد سمي الاحتياطي الجديد باسم "حقوق السحب الخاصة DTS" والتي توجد في احتياطات الصرف للبنك المركزي والموجودة في أصول الميزانية إذا وافقت موردا أو في الخصوم إذا وافقت دينا.

" وهي عبارة عن حقوق يتم منحها لكل دولة من الدول الأعضاء لصندوق النقد الدولي، بحيث يتناسب حجمها مع حجم حصة تلك الدولة في ذلك الصندوق، وتستعمل الدولة هذه الحقوق في التسوية بينها وبين الدول الأعضاء".

- **العملات الأجنبية:** تدفق العملات الأجنبية إلى داخل الوطن وخارجه هو نتيجة لعلاقات الدولة اقتصاديا مع الخارج، ويكون هناك رصيد موجب من هذه العملات بحوزة الاقتصاد، عندما يكون تدفق العملات إلى الداخل أكثر من تدفقها على الخارج وبالطبع يكون هناك إصدار للنقود مقابل ذلك.

✓ **ديون على الخزينة العامة:**

باعتبار البنك المركزي بنك الحكومة فإن هذا الأخير يقبل السندات الحكومية أو سندات الخزينة وتعتبر حقا له ويقدم نقودا للخزينة "فنقول إن البنك المركزي قد نقد دين الحكومة " فمقابل استلامه لهذه السندات يصدر نقودا قانونية، تعرف هذه الديون بتسبيقات الخزينة أو قروض الحكومة وهي في الوقت الراهن من بين أهم أغطية الإصدار النقدي في معظم الدول لأنها المصدر الأساسي لخلق النقود في هذه الدول وهي تمثل الوساطة الرئيسية في السوق النقدي.

عموما إن لجوء الخزينة العامة إلى المركزي يعد أحد الوسائل الرئيسية للصندوق، فالبنك المركزي يسير الحساب الجاري للخزينة (وهو موجود في الخصوم) ويوفر لها السيولة (بند في الأصول)[1].

تحتفظ البنوك بمحفظة من السندات العامة إلى البنك المركزي يعد أحد الوسائل الرئيسية للصندوق، فالبنك المركزي يسير الحساب الجاري للخزينة (وهو موجود في الخصوم) ويوفر لها السيولة (بند في الأصول).

تحتفظ البنوك بمحفظة من السندات العامة ذات تواريخ استحقاق متعددة، وكلما كانت مدة السند قصيرة تكون قيمته مرتفعة وبالتالي تزيد أهميته كوسيلة للسيولة وعندما يريد البنك المركزي أن يشجع إصدار السندات العامة، يقوم بعملية شراء واسعة للسندات العامة القديمة في السوق النقدي، وبالتالي تقبل البنوك على بيع سنداتها العامة القديمة واقتناء سندات حديثة الإصدار.

✓ **الديون المترتبة عن عمليات التمويل:**

تعتبر من بند الأصول الأكثر أهمية تكون في شكل سندات مخصومة، سندات مشتراة في السوق النقدي، قروض مقابل سندات وسندات في طريق الاستحقاق، حيث أن البنك المركزي يضمن إعادة تمويل السندات ملك البنوك عندما تكون هذه الأخيرة بحاجة إلى سيولة، خاصة أننا نعلم أن البنك المركزي لا يقدم مباشرة قروضا للاقتصاد، لأنه ليس له علاقة مباشرة إلا مع المؤسسات المالية والبنكية والخزينة العامة وأيضا مع مؤسسات القرض الأخرى، " وإعادة التمويل تعني تحقيق تمويل عملية بعد أن قامت مؤسسة مالية بتقديم القرض في المرحلة الأولى".

[1] بوكرة كميلية، نفس المرجع ، ص71.

تتم طرق إعادة التمويل والتي من خلالها يحصل البنك المركزي على السندات بطريقتين:

- **إعادة الخصم:** حيث يمكن للمؤسسات المالية والبنكية أن تبيع للبنك المركزي أي دين قصير الأجل (أقل من 6 أشهر في الجزائر ومن 3 أشهر في فرنسا) بسعر إعادة الخصم محدد مسبقا (قانون النقد والقرض 90-10 المادة 69الى 79).
- **تدخلات البنك المركزي بسعر متغير في السوق النقدي:** ذلك بالتدخل في هذه السوق لشراء السندات، ويتم ذلك في الجزائر وفقا لشروط قانون النقد والقرض90-10 المادة 76-77.

❖ **جانب الخصوم:** تتمثل أهم عناصره في:

✓ **النقد الصادر "أوراق نقدية في التداول":**

وهو من أبرز عناصر المطلوبات في ميزانية البنك المركزي لأي دولة، حيث يعتبر النقد الصادر دينا على البنك المركزي منذ أن كان هذا الأخير ملزما برد قيمة العملة الورقية التي يصدرها ذهبا إلى حاملها عند الطلب، ومع مرور الزمن أصبحت العملة غير قابلة للتحويل إلى ذهب ولكنها بقيت من مطلوبات البنك المركزي، ويقابلها الذهب وحقوق السحب الخاصة وموجودات البنك من العملات الأجنبية وأذونات وسندات الحكومة والتي تظهر في جانب الأصول في ميزانية البنك المركزي لموازنة النقد المصدر.

✓ **أرصدة الحسابات الجارية والودائع:** تكون هذه الأرصدة في شكل حسابات وودائع المؤسسات العامة وودائع المصارف، المرخصة التي هي في الواقع أرصدة احتياطات هذه البنوك لدى البنك المركزي وقد تم إدراج هذه الأرصدة في الحسابات التالية: حساب جاري للخزينة العامة، الحسابات الدائنة للوحدات المالية (حسابات جارية للمؤسسات المرغمة على تكوين احتياطات إجبارية) بالإضافة إلى التزامات ناتجة عن التدخل في السوق النقدي[1].

✓ **الاحتياطي العام:** ويتمثل في:

- احتياطات لإعادة تقييم الأصول من الذهب.
- رأسمال وأصول الاحتياط.

[1] بوكرة كميلية، نفس المرجع، ص 72.

المبحث الثاني: التأصيل النظري للاستقلالية البنك المركزي

ظهرت استقلالية البنك المركزي بعدما تجاوزت مهمة هذا الأخير وظيفة إصدار النقود، لتشمل إطارا أكثر تأثيرا في اقتصاديات الدول من حيث التناسق بين حجم المعروض النقدي من ناحية، وبين مصلحة الاقتصاد واستقرار قيمة عملة الدولة من ناحية أخرى، وسنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على ما تعنيه استقلالية البنوك المركزية.

المطلب الأول: ماهية استقلالية البنك المركزي

تزداد أهمية استقلالية البنوك المركزية يوما بعد يوم وخاصة بعد التزايد المستمر في عدد الدول التي قامت مؤخرا بتغيير تشريعاتها على نحو يمنح قدرا كبيرا من الاستقلالية لبنوكها المركزية لهذا سنقوم في هذا المطلب بتوضيح مفهوم استقلالية البنوك المركزية.

1- مفهوم استقلالية البنوك المركزية:

التعريف الأول: يوجد اعتقاد بأن الاستقلالية تعني الانفصال التام بين السلطة النقدية "البنك المركزي" والسلطة الاقتصادية "الحكومة" في كل شيء سواء من ناحية رسم وتصميم وإدارة السياسة النقدية والائتمانية بمعزل عن الأوضاع الاقتصادية المحيطة، أو من الناحية الهيكل التنظيمي وما إلى ذلك.

ولكن البنك المركزي يعد إحدى المؤسسات العامة التي تعمل في الإطار المؤسسي للدولة، وبالتالي يجب أن تكون أهداف السياسة النقدية متسقة إلى حد كبير مع أهداف السياسات الاقتصادية العامة للدولة. وفي نفس الوقت تكون تلك السياسة مستقلة في رسم الأهداف وتصميم السياسات المناسبة وذلك بواسطة مسؤولين مستقلين بالبنك المركزي.

وبذلك فإن الاستقلالية تعني أن يكون للبنك المركزي السلطات والصلاحيات الكاملة للعمل على تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال[1]:

1- استقلالية إدارة البنك المركزي عن الحكومة.
2- استقلالية رسم وتنفيذ السياسة النقدية عن طريق البنك المركزي بهدف أبعاد تلك السياسة عن نفوذ الحكومة والمصالح السياسية.
2- استقلالية تنسيق سياسات البنك المركزي عن السياسات الاقتصادية الأخرى.
3- استقلالية المسؤولين الرئيسيين في التعيين وعدم الاستغناء عن خدماتهم قبل الفترة المحددة لهم بموجب القانون[2].

التعريف الثاني: يقصد باستقلالية البنك المركزي أن تكون إدارة السياسة النقدية بعيدا عن الضغوطات الحكومية، كما لا يتم تسخير إدارة السياسة النقدية في تمويل العجز الموازنة.

أما الاستقلالية وفقا لرأي ساميلسون فهي:" عدم تبعية البنك المركزي إلى السلطات الثلاث للبلد (التشريعية، التنفيذية، القضائية)، ويعمل البنك المركزي وفقا لما يراه مناسبا لصياغة السياسة النقدية ولتحقيق المصلحة الاقتصادية القومية للدولة، وعادة ما يكون البنك المركزي مسؤول بشكل مباشر أمام السلطة التشريعية".

ويرى ألن بلندر (Alan blinder) أن مصطلح الاستقلالية ينصرف إلى مفهومين:

الأول: للبنك المركزي الحرية الكاملة في تقرير كيفية الوصول إلى أهدافه.

الثاني: تعد القرارات التي يتخذها البنك المركزي عصية عند محاولة الحكومة تعطيلها.

---

[1] سمير يحياوي، ليلى معمري، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم مع إشارة لحالة الجزائر، مجلة التنمية والاستشراف، المجلد02، العدد02، الجزائر،2017، ص56.

[2] خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع إشارة الى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، العدد23، المجلد7، العراق،2011، ص69.

ويقصد بالاستقلالية بمفهومها القانوني حجم السلطات الممنوحة للبنك المركزي برسم وصياغة السياسة النقدية، ومن ثم القدرة على مساءلة البنك المركزي عن المحافظة وتحقيق الاستقرار بالأسعار بضوء النظام السياسي للبنك المركزي[1].

من خلال ما سبق نستنتج أن استقلالية البنك المركزي تعني استقلاليته في إدارة السياسة النقدية، بعيدا عن ضغوطات الحكومة، حتى لا يتم تسخيره كأداة لتمويل العجز في الميزانية، أي أن يكون حرا في اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية، وفي اختيار أداة وحجم وتوقيت تنفيذها. ويمكن أن تشمل استقلاليته أيضا السياسة الائتمانية والهيكل التنظيمي له وغيرهما[2].

المطلب الثاني: متطلبات استقلالية البنك المركزي وأسباب الدعوة إليها

إن معظم الدراسات التي تخصصت في استقلالية البنك المركزي، فلسفتها وحدودها، خرجت كضرورة لتوصيف الاستقلالية المعتمدة على أسباب داعية لهذه الاستقلالية. وفي هذا المطلب سنتطرق إلى تحديد هذه المتطلبات وكذا معظم الأسباب الداعية لها.

1- متطلبات استقلالية البنك المركزي:

لاستقلالية البنك المركزي متطلبات عدة، والتي يمكن أن نوجزها فيما يلي[3]:

- الضمانات التشريعية للاستقلالية وعدم وضع العقبات والعراقيل.
- التحديد القانوني لأهداف البنك المركزي ولطبيعة تلك الأهداف.
- طرق التعيين للمحافظ ونوابه ومجلس الإدارة وإقالتهم.
- طول المدة الوظيفية للمحافظ.
- وجود أو عدم وجود ممثل للحكومة في مجلس الإدارة.
- مدى التزام البنك المركزي بتعليمات الحكومة ومدى قدرة البنك للتصرف بأدواته.
- حدود تمويل البنك المركزي للحكومة.
- قدرة الحكومة على تغير أية خاصية من النقاط أعلاه من قبل الحكومة.

2- أسباب الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي:

أدت التطورات الاقتصادية والمالية وخصوصا في عقد السبعينيات وجزء من عقد الثمانينات من القرن الماضي إلى ظهور أهمية استقلالية البنوك المركزية في بعض دول العالم، وكان من أهم الأسباب الرئيسية التي أدت إلى المناداة بالاستقلالية البنوك المركزية في هي:

- سعي الحكومات للسيطرة على البنوك المركزية لتوجيه السياسة النقدية بما يخدم سياستها المالية والاقتصادية من خلال تطبيق بعض السياسات النقدية التي تساهم في التضخم وتخدم الموازنة العامة كالإصدار النقدي بدون مقابل.
- انهيار نظام "برتن وودز" وظهور ظاهرة التضخم في كل من الدول الرأسمالية المتقدمة والنامية، حيث كان ينظر إلى ظاهرة التضخم كناتج للسياسة النقدية المطبقة من قبل البنوك المركزية.

---

[1] جميلة بغداوي، وأخرون، أثر استقلالية البنك المركزي في رسم وتنفيذ اهداف السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2018، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، لمجلد 17، العدد 25، شلف، الجزائر، 2021، ص25.

[2] خليل عبد القادر، مرجع سابق ص74.

[3] حياة جمعة محمد، جعفر باقر علوش، استقلالية البنك المركزي وتأثرها بالمالية العامة، مجلة لارك للفلسفة واللسانيات والعلوم الاجتماعية، العدد 32،المجلد02،جامعة واسط، العراق، 2019، ص 364

- تأثير الاقتصاد السياسي على السياسة النقدية وهذا يظهر من خلال تأثير نتائج الانتخابات على الوضع الاقتصادي قبل وأثناء الانتخابات والهدف منه إحداث رواج اقتصادي قبل الانتخابات وإن كان قصير المدى لحين نجاحهم في الانتخابات وهدا ما يسمى ب (الدورة السياسة للنشاط الاقتصادي).
- عدم فعالية وكفاءة السياسة النقدية خصوصا في مجال مكافحة التضخم في بعض الدول نتيجة لتدخل الحكومة بدرجة كبيرة في رسم السياسة النقدية إذ أظهرت نتائج بعض الدراسات أن هناك علاقة بين استقلالية البنك المركزي وخفض معدلات التضخم دون التأثير السلبي على معدلات النمو، وهذه الدراسات نادت بضرورة استقلالية البنك المركزي.
- إن استقلالية البنوك المركزية عن الحكومة تجعله لا يخضع لها، وذلك في حالة طلبها أو إلحاحها على الإصدار النقدي الفائض لأن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار (زيادة التضخم) داخل إقليم الدولة[1].

المطلب الثالث: المعايير المرتبطة باستقلالية البنك المركزي.

من أجل دراسة العلاقة بين استقلالية البنك المركزي وبين التضخم لابد من قياس درجة استقلالية البنك المركزي ومراقبة تأثيرها على معدلات التضخم، وهناك دراسات اهتمت بهذا الشأن اختلفت في نوع الاستقلالية التي تم قياسها من الاستقلالية السياسية والاقتصادية والقانونية وغيرها، رغم تباين تفاصيل بناء مؤشرات قياس الاستقلالية من دراسة لأخرى إلا أن هناك توافق في بعض المعايير التي تحدد استقلالية البنك المركزي.

1- معايير استقلالية البنوك المركزية:

هنالك صعوبات كثيرة تواجهها الدراسات المعنية باستقلالية البنوك المركزية في قياس درجة الاستقلالية كميا وبشكل دقيق، لما يحكمها من عوامل تحتمل أحكاما قيمية ونسبية، وعموما يمكن القول أن درجة استقلالية البنوك المركزية يمكن قياسها من خلال التقدير الذي يبين إلى أي مدى يعطي القانون للبنك المركزي الحرية والاستقلالية في تحديد أهدافه (الاستقلال السياسي أو القانوني)، أو إلى أي مدى يعطي البنك المركزي الحرية في اختيار أدوات السياسة النقدية اللازمة لتحديد تلك الأهداف (الاستقلال الاقتصادي)،ولذلك سوف نتناول هذا الموضوع من خلال معايير استقلالية البنوك المركزية. هناك مجموعة من المعايير التي يمكن قياس استقلالية البنوك المركزية من خلالها ويمكن حصر أهم هذه المعايير بما يلي[2]:

1-1. المعيار الأول:" الأهداف الرئيسية للبنوك المركزية" إن إسناد عدد كبير من المهام إلى البنك المركزي يجعله غير قادر على تحقيقها مما يوحي بضعف استقلاليته. أما تحديد همة أو هدف واحد وبشكل دقيق مع التأكيد على تحقيق الاستقرار بالأسعار كهدف أساسي ووحيد للبنك المركزي، فإن ذلك يدل على أن البنك أكثر استقلالية.

1-2. المعيار الثاني": مدى سلطة وحرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية" تختلف الجهة المسؤولة عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية باختلاف درجة الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي، لأن البنك المركزي المستقل لديه الصلاحية في وضع وتنفيذ السياسة النقدية بمقتضى التفويض الذي منحه القانون له، أي يتمتع البنك المركزي بحرية دون أن يتلقى أية تعليمات أو توجيهات من قبل الحكومة، والعكس إذا كانت السياسة النقدية مسؤولية الحكومة تتولى تنفيذها وتحديد أهدافها. ففي هذه الحالة يكون دور البنك المركزي المنفذ لتعليمات وتوجيهات الحكومة وكأنه جهاز من أجهزة الدولة.

1-3. المعيار الثالث: " الاستقلال المالي للبنوك المركزية (استقلال الميزانية)" يحتل موضوع الاستقلال المالي أهمية خاصة في توضيح العلاقة بين البنك المركزي والحكومة ومدى استقلاله عنها.

---

[1] خلف محمد حمد الجبوري، مرجع سابق، ص74.

[2] ابراهيم بوكرشاوي، جميلة بغداوي، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استهداف التضخم الفترة(2001-2018) ،الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد2، المجلد12، الجزائر، 2020، ص70

ويقصد بالاستقلال المالي أن البنوك المركزية تكون لها حرية غير مقيدة في وضع ميزانياتها العامة دون تدخل الدولة بصورة مباشرة أو غير مباشرة، أما في حالة عدم الاستقلال المالي للبنوك المركزية تقوم الحكومة بممارسة ضغوطها المباشرة وغير المباشرة على سياسات البنك المركزي من خلال الحد من حصوله على الموارد المالية اللازمة.

1-4. المعيار الرابع: " تمويل العجز في الموازنة العامة ومدى الالتزام بشراء أدوات الدين الحكومية".

شدد ريكاردو في أوائل القرن التاسع عشر على عدم تمويل الحكومة من قبل البنك المركزي، وفي عام 1913ذكر كينز الشيء نفسه في كلمته لدى افتتاح بنك الاحتياطي الهندي. فإذا كانت النفقات الحكومية أكبر من الإيرادات يكون هناك عجز يمكن تمويله عن طريق بيع السندات الحكومية أو عن طريق الاقتراض، وعادة ما يقوم البنك المركزي ببيع تلك السندات طوعيا إذا كان البنك مستقلا، ولكن تحت استقلالية البنك المركزي لا تستطيع الحكومة إلزام البنك المركزي على القيام بذلك[1].

1-5. المعيار الخامس": تعين وإقالة محافظي البنوك المركزية ومدة خدمتهم" 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 بتعين معظم أو كل أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي. الأمر الذي يمكن الحكومة من ممارسة تأثيرها من خلال وجودها المباشر في تلك المجالس

1-6. المعيار السادس: " 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 بتعين معظم أو كل أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي. الأمر الذي يمكن الحكومة من ممارسة تأثيرها من خلال وجودها المباشر في تلك المجالس.

1-7. المعيار السابع: " المساءلة والشفافية للبنوك المركزية." لا شك أن أهمية وجود نظام كفء للبنك المركزي يتيح بيانات كافية ومناسبة وبتوقيتات محددة مما يمكنه من متابعة أداء البنك والتدخل في الوقت المناسب، إلا أن ذلك غير كاف ويستلزم الأمر توفر المعلومات المناسبة عن البنك المركزي للجمهور، إذ أن ذلك يساعد على مكافأة إدارة البنك أو معاقبته وكبار مساهميه بالسرعة الممكنة. لذا يتطلب من البنوك المَركزية الملتزمة بالمعايير الدولية أن تنشر معلومات عن تلك العمليات أمام المساهمين وقيام المراجعين الخارجيين بإجراء التقييم لها.

2- طرق قياس استقلالية البنك المركزي:

1.2 مقياس GMT (Grilli ;Masciadaro and Tabellini1991):

ويقيس عدد الإجابات الإيجابية (نعم) على الأسئلة المحددة حول الخواص المؤسسية للاستقلالية.

يتم بناء المقياس (GMT) على أساس 8 معايير التي نذكرها فيما يلي[2]:

أ. **المعيار الأول**: هل المحافظ يعين من قبل البرلمان؟

ب. **المعيار الثاني**: هل مدة خدمة المحافظ أكثر من خمسة سنوات؟

ت. **المعيار الثالث**: هل كل أعضاء مجلس الإدارة يعينون من قبل الحكومة؟

ث. **المعيار الرابع**: هل مدة خدمة أعضاء مجلس الإدارة أكثر من خمس سنوات؟

ج. **المعيار الخامس**: هل هناك اشتراك إلزامي لممثل من الحكومة في مجلس الإدارة؟

ح. **المعيار السادس**: هل أن موافقة الحكومة مطلوبة على السياسة النقدية؟

خ. **المعيار السابع**: هل هناك إلزام قانوني على البنك المركزي لتحقيق الاستقرار من بين عدة أهداف أخرى؟

[1] بوكرشاوي إبراهيم، جميلة بغداوي، درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استهداف التضخم الفترة(2001-2018) ، مرجع سابق، ص70.

[2] سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة الى حالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2019 -2020، ص 28.

د. **المعيار الثامن**: هل هناك نصوص قانونية تدعم موقف البنك المركزي في حالة عدم حدوث خلاف مع الحكومة؟

ويتم قياس استقلالية البنك المركزي بجمع المعايير الثمانية المتساوية الوزن بإعطاء نقطة واحدة لكل منها بالشكل الذي يدعم الاستقلالية، وإعطاء صفر لكل منها إذا كان يدعم التدخل الحكومي، والحصيلة النهائية للجمع تعبر عن الرقم الذي يمثل استقلالية البنك.

الجدول (02-02): درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق مقياس GMT.

المعيار / الدولة	1	2	3	4	5	6	7	8	مؤشر الاستقلالية
اليونان	0	0	0	0	0	1	1	1	3
الدانمارك	0	1	0	1	1	1	1	0	5
فنلندا	0	0	1	0	1	1	1	0	4
هنغاريا	0	1	0	0	0	1	1	0	3
لوكسمبورغ	0	1	0	1	1	1	1	0	5
نيوزيلندا	0	0	0	0	1	0	1	0	2
النرويج	0	1	0	0	1	0	1	0	3
بولندا	0	1	0	0	1	0	1	0	3
البرتغال	0	0	0	0	1	0	1	0	2
اسبانيا	0	1	0	1	0	1	1	1	5
الشيك	1	1	1	1	1	1	1	0	7

المصدر: سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة الى حالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2019 /2020، ص 28.

هذا المعيار لا يستطيع قراءة الوضع القانوني للبنك المركزي لفهم الاستقلالية الحقيقية للبنك المركزي، فاقترح ليحل محل مؤشر (Bade and Pakin) من خلال دمج الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية الذي يركز على وسيلة فعالة للمؤسسات لتحقيق أهدافهم[1].

2.2 مقياس (ES) (Eijffinger and Schaling)

إن تصميم هذا المقياس مشابه إلى مقياس (GMT)من حيث اعتماده على أسس أو خصائص قدرة البنك المركزي نفسها في اختيار وتحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، لكنه يختلف في أن المعايير الفرعية بدلا من ثمانية كانت ثلاثة فقط غطت مجالات التعيين والعلاقة مع الحكومة والمسؤولية القانونية[2].

ونذكر هذه المعايير التي كانت ثلاثة فيما يلي:

1. **المعيار الأول**: موقع المسؤولية النهائية للسياسة النقدية.
2. **المعيار الثاني**: غياب الوجود مجلس إدارة البنك المركزي.
3. **المعيار الثالث**: نسبة أعضاء مجلس الإدارة المعينين من قبل الحكومة[3].

[1]-سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة الى حالة الجزائر ، مرجع سابق، ص 28.

[2]-بوكرشاوي ابراهيم، بغداوي جميلة، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استهداف التضخم الفترة(2001-2018)، مرجع سابق، ص 71.

[3]- سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة الى حالة الجزائر ، مرجع سابق ص30.

الجدول (02-03): درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق مقياس ES

الدولة	درجة الاستقلالية
استراليا	1
بلجيكا	3
كندا	1
الدنمارك	4
فرنسا	2
المانيا	5
إيطاليا	2
اليابان	3
هولندا	4
نيوزيلندا	3
اسبانيا	3
السويد	2
سويسرا	5
المملكة المتحدة	2
و.م. أ	3

المصدر: سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة الى حالة الجزائر، دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2019/2020 ص30.

3.2 المقياس القانوني CWN (Cukierman ;Webb and Neyapti199):

لقد وضع كوركمان وويب ونايباتي جدولا خاصا بأهم المتغيرات التشريعية للبنك المركزي المشتقة من قانونه في أربع مجاميع وتتكون هذه المجاميع من 16 متغيرا تشريعيا مختلفا أعطى كل منها درجة ترتيبية بين الصفر وهي أدنى مستوى للاستقلالية والواحد ويمثل أعلى مستوى للاستقلالية. ركز على الاستقلالية القانونية تعتبر من أهم مكونات الاستقلالية الفعلية للبنك المركزي، وذلك راجع لكون الاستقلالية القانونية توحي بما هي درجة الاستقلالية التي ينوي المشرعون القبول بها في البنك المركزي، كما أن كل المحاولات القائمة بشأن التوصيف النظامي لاستقلالية البنك المركزي تعتمد فقط على الجوانب القانونية للاستقلال، وهناك حاجة لتوفر المؤشر العام للاستقلالية القانونية للبنك المركزي لغرض المقارنة مع الدراسات السابقة.

عموما هناك اختلافات كبيرة في التركيز ودرجة التفصيل في القوانين المختلفة للبنك المركزي، فالعديد من الأحكام ليس لها تأثير مباشر على استقلالية البنك المركزي في الوقت الذي يعتبر فيه روح القانون ومدى تطبيقه على أرض الواقع أكثر أهمية من نصوص القانون.

وفقا لمؤشر ((1992) cukierman) تم تقسيم متغيرات الاستقلالية القانونية للبنك المركزي إلى أربع مجموعات:

- **المجموعة الأولى:** متغيرات تتعلق بإقالة ومدة ولاية الرئيس التنفيذي للبنك المركزي (عادة المحافظ).
- **المجموعة الثانية:** متغيرات تتعلق بحل النزاع بين أعضاء السلطة التنفيذية وبين البنك المركزي، ودرجة مشاركة البنك المركزي في صياغة السياسة النقدية والقضايا المالية.

- **المجموعة الثالثة:** تضم هذه المجموعة الأهداف النهائية للبنك المركزي كما هي واردة في التشريع.
- **المجموعة الرابعة:** تتعلق بالقيود القانونية المفروضة على قدرة القطاع العام على الاقتراض من البنك المركزي، حيث تأخذ شكل مختلف القيود على الحجم، آجال الاستحقاق، أسعار الفائدة، وتضخم القروض المباشرة وقروض التوريق من البنوك المركزية إلى القطاع العام.

ويتم ترميز العناصر السابقة كما يلي[1]:

- ✓ CEO الرئيس التنفيذي للبنك المركزي (المحافظ).
- ✓ PF صياغة السياسة النقدية.
- ✓ OBJ الأهداف النهائية للبنك المركزي.
- ✓ LLحدود الإقراض.

سنقوم فيما يلي بشرح نموذج cukieirman لقياس الاستقلالية القانونية للبنك المركزي:

كما سبق أن ذكرنا يحتوي النموذج على أربع مجموعات وهي:

❖ **المجموعة الأولى:**CO تتعلق بمحافظ البنك المركزي: فهي تعطي نسبة لاستقلالية البنك المركزي انطلاقا من بعض العوامل التي تتعلق بالمحافظ وتضم[2]:

- **عهدة المحافظ: حيث** مثلا تعطي الدرجة 1 إذا كانت عهدة المحافظ أكثر من 8 سنوات، و0.75 إذا كانت العهدة بين 6 سنوات و8 سنوات ،0.5 إذا كانت العهدة 5سنوات،0.25اذا كانت العهدة 4 سنوات، أما إذا كانت اقل من 4 سنوات فتعطى الدرجة 00.
- **الجهة التي تعين المحافظ:** فتعطي الدرجة 1 إذا كانت الجهة المعينة هي مجلس البنك المركزي،0.75 عندما يعينه مجلس يتكون من أعضاء مجلس البنك المركزي والسلطة التشريعية والسلطة التنفيذية،0.5إذا كان المحافظ يعين من طرف السلطة التشريعية ،0.25 إذا كان يعين من طرف السلطة التنفيذية،00 إذا كان يعين طبقا لقرارات عضو أو اثنان من أعضاء السلطة التنفيذية.
- **شروط إقالة المحافظ من وظيفته:** حيث تعطى الدرجة 1 إذا لم توجد هناك شروط لإقالة المحافظ مبينة في القانون، 0.83 في حالة إقالة المحافظ لأسباب لا تتعلق بالسياسة (عدم القدرة أو مخالفة القانون)،0.67عندما تتم إقالة المحافظ بسبب إسرار من مجلس إدارة البنك ،0.5 إقالة المحافظ لأسباب سياسية بإسرار من السلطة التشريعية، 0.17عندما تتم إقالته لأسباب سياسية بإسرار من السلطة التنفيذية،00 عندما تكون إقالة غير مشروطة.
- **إمكانية تقلد المحافظ لمناصب أخرى:** فتعطى الدرجة 1 في حالة منع المحافظ من العمل في مناصب أخرى في الحكومة،0.5 إذا كان بإمكانه القيام بذلك بشرط الحصول على إذن مسبق من السلطة التنفيذية، 0 إذا كان القانون لا يمنع المحافظ من الانشغال في مناصب أخرى.

❖ **المجموعة الثانية: PFصياغة السياسة النقدية:** وتعطى نسبة لاستقلالية البنك المركزي انطلاقا من مجموعة من المتغيرات التي تتعلق بصياغة السياسة النقدية ومدى تدخل الحكومة في ذلك، وتضم العناصر التالية:

- **الجهة التي تقوم بصياغة السياسة النقدية:** فتعطى الدرجة 1 عندما تكون للبنك المركزي صلاحية القيام بذلك،0.66عندما تتم صياغة السياسة النقدية بين البنك المركزي والحكومة، 0.33 في حالة مشاركة البنك

[1] سمير يحياوي، معمري ليلى ، استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم، مرجع سابق، ص62

[2] –معمري ليلى، دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم، مرجع سابق، ص77.

المركزي في صياغة السياسة النقدية بنسبة ضئيلة، 00 عندما تكون الصلاحية للحكومة بمفردها للقيام بذلك[1].

- **توجيهات الحكومة وحل النزاعات** :فتعطى الدرجة 1 في حالة كون البنك المركزي من له الكلمة الأخيرة في القضايا المبينة في القانون كأهداف البنك المركزي، 0.8عندما تكون للحكومة لوحدها السلطة النهائية في القضايا السياسية في حالة عدم وجود ذلك في قانون البنك المركزي أو في حالة النزاع مع البنك المركزي ،0.6عندما يتم اتخاذ القرارات من طرف هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية والسلطة التشريعية في حالة النزاع، 0.4 عندما تكون للسلطة التشريعية الكلمة الأخيرة في القضايا السياسية، 0.2في حالة إعطاء السلطة النهائية للسلطة التشريعية في القضايا السياسية والمسائل المتعلقة بتقديم دعوى قضائية ومعارضة للبنك المركزي، 00 في حالة إعطاء سلطة نهائية غير مشروطة اتجاه السياسة للسلطة التنفيذية.
- **إمكانية أن يلعب البنك المركزي دورا أساسيا في صياغة ميزانية الحكومة**: بحيث تعطى الدرجة1 في حالة إمكانية ذلك، والدرجة 00 في حالة العكس.

❖ **المجموعة الثالثة:OBJأهداف البنك المركزي**: وتتعلق استقلالية البنك المركزي وفقا لهذه المجموعة بأهداف السياسة النقدية، بحيث تعطى الدرجة 1 عندما يكون هدف استقرار الأسعار هو الهدف الوحيد أو الأساسي وفي حالة النزاع مع الحكومة تكون للبنك المركزي السلطة النهائية في إتباع سياسة ملائمة لتحقيق هذا الهدف، 0.8عندما يكون هدف استقرار الأسعار هو الهدف الوحيد، 0.6 في حالة وجود أهداف أخرى إلى جانب استقرار الأسعار لكن لا تتعارض معه، 0.4في حالة وجود هدف استقرار الأسعار مع أهداف أخرى تتعارض معه كالتشغيل الكامل، 0.2عندما لا تنص التشريعات على أهداف البنك المركزي، 00في حالة كون أهداف البنك المركزي هي الأهداف التي تنص عليها التشريعات بحيث لا يكون هدف استقرار الأسعار ضمنها.

❖ **المجموعة الرابعة: LLحدود الإقراض**: وتتضمن هذه المجموعة قياس استقلالية البنك المركزي انطلاقا من مجموعة من القواعد والشروط التي تتعلق بإقراض البنك المركزي للحكومة، وتضم العناصر التالية:[2]

- **–حدود الإقراض غير التوريقي**: حيث تعطى الدرجة 1 في حالة كون التسليف للحكومة غير مسموح به، 0.66 في حالة كون التسليف للحكومة مسموح به لكن بشروط صارمة، 0.33 في حالة كون التسليف مسموح به مع حدود مكيفة، 00 في حالة عدم وجود حدود قانونية لتسبيق البنك المركزي للحكومة.
- **الإقراض التوريقي**: ونفس الشيء مثل حدود التسليف.
- **الجهة التي تقرر مراقبة آجال القروض**: حيث تعطى الدرجة 1 عندما يكلف البنك المركزي بمراقبة آجال وشروط إقراض الحكومة، 0.66 في حالة كون البنك المركزي له سلطة قانونية في وضع آجال القروض، 0.33 عندما تتحدد آجال القروض للحكومة بالتفاوض بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية.
- **المقترضون الذين يمكنهم الاقتراض من البنك المركزي**: فتعطى الدرجة 1 في حالة كون الحكومة المركزية فقط بإمكانها الاقتراض من البنك المركزي، 0.66 في حالة كون المقترضون هم الحكومة المركزية والدولة، 0.33 عندما يكون المقترضون هم مستويات الحكومة يضاف إليها المؤسسات العامة، 00عندما يقرض البنك المركزي الفئة السابقة يضاف إليها القطاع الخاص.
- **نوع حدود الإقراض ترتبط بماذا؟**:كمية النقود أو بنسبة من رأسمال البنك المركزي أو بنسبة من إيرادات الحكومة.

[1]– معمري ليلى، نفس المرجع، ص78.
[2]نفس المرجع، ص 79.

- **استحقاق القروض:** وتعطى الدرجة 1 عندما تستحق على أكثر لمدة 6 أشهر،0.66 عندما تستحق على الأكثر لمدة سنة، 0.33 عندما تستحق في أكثر من سنة ،00في حالة عدم وجود حدود قانونية لاستحقاق القروض التي يمنحها البنك المركزي.
- **قيود على أسعار الفائدة:** فتعطى الدرجة 1في حالة كون أسعار فائدة إقراض البنك المركزي هيّ أسعار فائدة السوق، 0.75عندما يجب أن تكون أقل من أسعار الفائدة العليا، 0.5عندما يجب أن تتجاوز بعض السقوف ،0.25في حالة عدم وجود تشريع صريح يخص أسعار فائدة إقراض البنك المركزي،00 في حالة عدم وضع القانون شروط على أسعار الفائدة.
- **منح الاقتراض في السوق الأولية:** فتعطى الدرجة 1 عندما يمنع البنك المركزي من شراء أوراق مالية حكومية من السوق الأولي، في حالة عدم منع البنك المركزي من ذلك.

ويتم إعطاء أوزان نسبية لكل عنصر من العناصر التي يتم ترميزها كما يلي[1]:

الجدول (02-04) الأوزان النسبية المستعملة في بناء مؤشر قياس الاستقلالية قانونية لـ(Cukierman):

المتغيرات	الأوزان النسبية
CEO : المحافظ	0.20
PF : صياغة السياسة النقدية	0.15
OBJ : أهداف السياسة النقدية	0.15
LLA : حدود الإقراض غير التوريقي	0.15
LLS : حدود الإقراض التوريقي	0.10
IDEC : الجهة التي تقرر مراقبة آجال القرض	0.10
LWIDTH : المقترضون الذين يمكنهم الاقتراض من البنك المركزي	0.05
LM: حدود الإقراض	0.10
المجموع	1

المصدر: معمري ليلى، دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم، مرجع سابق، ص79.

[1] بوكرشاوي ابراهيم، جميلة بغداوي، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استهداف التضخم خلال الفترة 2001-2018، مرجع سابق، ص71.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية.

إن فعالية البنوك المركزية تكمن في رسم وتنفيذ أهداف السياسة النقدية، وفي هذا الإطار سنحاول التطرق إلى علاقة استقلالية البنك المركزي بتحقيق أهداف السياسة النقدية وأنواع استقلالية البنك المركزي ومعايير قياسها الى جانب أهم نماذج استقلالية البنوك المركزية حول العالم.

المطلب الأول: أنواع استقلالية البنك المركزي ومعايير قياسها.

1- أنواع استقلالية البنك المركزي: يمكن التمييز بين مختلف أنواع استقلالية البنك المركزي، التي يمكن ذكرها فيما يلي[1]:

1.1. الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية :تعكس الاستقلالية السياسية عدم وجود أي تدخل من السلطة السياسية على القرارات التي يتخذها البنك المركزي، وكذلك عدم وجود تأثير على التنظيم المؤسسي للبنك المركزي، وبما في ذلك تعيين وإزالة محافظ البنك المركزي، وعلى التنظيم المؤسسي للبنك المركزي، إضافة إلى ذلك مدة عهدة محافظ البنك المركزي وطبيعة المسؤوليات الموكلة إليه، فهذه مؤشرات تدل على استقلالية البنك المركزي. أما الاستقلالية الاقتصادية فهي تعكس حرية اختيار الأهداف والأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي، واستحالة تمويل عجز الميزانية العامة للحكومة من خلال خلق النقود. والاستقلالية الاقتصادية تتجه نحو العمليات الاعتمادية الدورية التي يقوم بها البنك المركزي ومدى استقلاله فيها عن الحكومة مثل تقييد الإقراض لوزارة المالية أو القيام بعمليات السوق المفتوحة بحرية.

2.1. الاستقلالية القانونية والاستقلالية الفعلية: تستند الاستقلالية القانونية على العناصر المدرجة في القانون مثل: إجراءات تعيين مجلس إدارة البنك المركزي، وفي كثير من الأحيان المحافظ ومدة عهدته، الأهداف التي يجب أن يسعى لتحقيقها من طرف البنك المركزي، وجود أو عدم وجود حكومة تنفيذية في مجلس إدارة البنك المركزي، المسائلة إلى هيئة أخرى (تشريعية أو تنفيذية)، المسؤولية على السياسة النقدية، إجراءات حل النزاعات الممكنة مع الحكومة، دور وزير المالية، منع أو عدم تمويل عجز الميزانية العامة أو منح القروض للاقتصاد، حرية تقرير المصير لأسعار الفائدة، دور الحكومة في تحديد دخل أعضاء البنك المركزي .والاستقلالية القانونية أجريت أساسا في الأدبيات الاقتصادية باستخدام مؤشرين:

مؤشر GMT بالنسبة إلى مصممية (Grilli, Masciandaro, et Tabellini 1991) الذي يقيس الاستقلال السياسي والاقتصادي، والمؤشر الثاني هو مؤشر كوكرمان (Cukierman 1992) وهو أكثر دقة من حيث أنه يقيم بشكل مستمر درجة الاستقلالية. أما الاستقلالية الفعلية التي من خلالها يحاول البنك المركزي تقييم الاستقلال الحقيقي، وذلك باستخدام مؤشرات مثل انخفاض مدة التغيير لمحافظ البنك المركزي وعدم وجود دورات انتخابية وتشكل كل من المؤشرات دليلا على استقلال أكبر للبنك المركزي.

3.1. الاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية: تتعلق الاستقلالية العضوية بشروط تعيين المسيرين في البنك المركزي، وكذا شروط ممارستهم لوظائفهم، أما الاستقلالية الوظيفية تضم المهام والأهداف للبنك المركزي، وطبيعة أو قوة الصلاحيات ومدى إدارة أدوات السياسة النقدية، وأخيرا استقلالية ميزانية البنك المركزي.

[1] سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة الى حالة الجزائر، مرجع سابق، ص22

2- أساليب قياس استقلالية البنك المركزي:

1.2. المقاييس الترتيبية لاستقلالية البنك المركزي: إن هذه المقاييس تعتمد على المعايير خاصة بقياس درجة استقلالية البنك المركزي، والتي تعتمد أساسا على قياس العلاقات المؤسسية الرسمية بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية. ومن بين أهم المؤشرات المستخدمة في هذا المقياس ما يلي[1].

أ. السلطة التي لها صلاحية تعيين محافظ أو رئيس للبنك المركزي.

ب. عدد ممثلي الحكومة في مجلس إدارة البنك المركزي.

ت. الحقوق التي يكلفها القانون لممثلي الحكومة هو الاقتراع بالموافقة أو الاعتراض على قرارات مجلس إدارة البنك المركزي.

ث. مدى خضوع البنك المركزي أو استجابته إلى طلب الحكومة بإصدار النقود لتمويل الموازنة العامة والإقراض للقطاع العام.

ركزت هذه المعايير على وضع تصنيف وترتيب لاستقلالية البنك المركزي بعدة مستويات، وذلك بوضع أسئلة تكون الإجابة عليها مرتكزة بـ (نعم أو لا)، وتخرج بنتيجة مؤديها هل أن البنك المركزي مستقل أو تابع للحكومة وهنا لم تعطي مؤشرا رقميا لمدى الاستقلالية، وتحدد من خلال الإجابة على الأسئلة التالية :

أ. هل البنك المركزي أو الحكومة هي السلطة النهائية للسياسة النقدية؟

ب. هل هناك ممثلين حكوميين يشغلون عضوية مجلس إدارة البنك المركزي؟ وهل لهم حق التصويت؟

ت. هل الحكومة هي التي تعين كل أو أغلبية أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي؟

ث. ويتم جمع إجابات هذه الأسئلة الثلاثة من خلال قوانين البنوك المركزية للدول المدروسة.

ويتحدد مستوى استقلالية البنك المركزي في كل دولة بأحد المستويات الآتية:

- **المستوى الأول**: الاستقلالية الأقل جدا والتي تكون الحكومة هي السلطة النهائية للسياسة النقدية ولها ممثلين في مجلس إدارة البنك المركزي ولها حق تعيين كل أعضائه وعزلهم؛
- **المستوى الثاني** :الاستقلالية القليلة وتكون الحكومة في هذا المستوى هي السلطة النهائية للسياسة النقدية ولا يوجد ممثل لها في مجلس إدارة البنك المركزي ولكن كل أعضائه يعينون من قبلها ولها الحق في عزلهم؛
- **المستوى الثالث**: الاستقلالية العالية وهنا يكون البنك المركزي هو السلطة النهائية للسياسة النقدية ولكن أعضاءه يعينون من قبل الحكومة ولها الحق في عزلهم؛
- **المستوى الرابع**: الاستقلالية الأعلى جدا ويكون البنك المركزي هو السلطة النهائية وأن أغلب أعضاء مجلس إدارته يعينون باستقلالية عن الحكومة وليس لها الحق في عزلهم.

2.2 المقاييس الكمية أو الرقمية لقياس استقلالية البنك المركزي: عرفنا فيما سبق أن مفهوم استقلالية البنك المركزي متعدد الأبعاد، لذلك فإن تحديد وبناء مؤشر ذي صلة يعتبر أمرا صعبا فصعوبة قياسا لاستقلالية تعززها حقيقة أن النتائج التجريبية حساسة جدا لمؤشر استقلالية البنك المركزي المستخدم، خاصة عندما تحتوي عينة الدراسة على بعض البنوك المركزية المستقلة بشكل معتدل .فأول هذه الدراسات التجريبية هي (Pakin، Bade،1982)، فاستندوا على معايير الاستقلالية كما وردت في التشريعات والقوانين للبنوك المركزية، وعلى الرغم من أن هذه الدراسة استندت على عينة صغيرة من البلدان، إلا أنها بينت النتائج وجود علاقة سلبية بين استقلال البنك المركزي ومعدلات التضخم[2].

[1] سعدية حديوش، نفس المرجع، ص27.

[2] نفس المرجع، ص 28.

المطلب الثاني: أهم نماذج استقلالية البنوك المركزية في العالم.

شهدت استقلالية البنوك المركزي عدة نماذج في مختلف بلدان العالم والتي تتمتع بدرجة استقلالية عالية ونتطرق لأهم هذه النماذج فيما يلي:

1- البنك المركزي الألماني (البوندز بنك):

يعد البنك المركزي الألماني (Bunds Bank) أكثر البنوك المركزية استقلالية في العالم، حيث منح القانون الألماني للبوندز بنك الحرية الكاملة في صياغة السياسة النقدية وتنفيذها. وتتمثل أهم مؤشرات ودلائل استقلالية البوندز بنك بالآتي[1]:

- يتمتع البوندز بنك باستقلالية مؤسسية، فهو مسؤول عن تحديد وتنفيذ السياسة النقدية بعيدا عن أي تدخل من جانب الحكومة أو البرلمان أو أي مؤسسة أخرى.
- تنحصر المهمة الأساسية للبوندز بنك في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، فهو يمارس اختصاصه ويؤدي وظائفه ضمن هذا الهدف، على الرغم من إن استقلاليته لا تمنع تعاونه مع الحكومة من خلال مساندة السياسة الاقتصادية للحكومة الاتحادية بتقديم العون والمشورة وإبداء الرأي ولكن في الحدود التي يتوافق فيها ذلك مع الهدف الرئيسي وهو حماية قيمة العملة.
- يتمتع البوندز بنك باستقلالية شخصية، حيث نص قانون البوندز على مجموعة من الإجراءات التي تقيد صلاحية السلطات الإتحادية في تعيين كبار مسؤولي البنك المركزي بهدف الحفاظ على استقلالية البنك والحد من التأثير الحكومي عليه، فمحافظ البوندز بنك ونائبه يتم تعيينهم من قبل رئيس الجمهورية بناء على ترشيح الحكومة الفدرالية ولمدة 8 سنوات، أما أعضاء المجلس فيعينوا أيضا بنفس الطريقة ويمكن أن تستمر عضويتهم حتى بلوغهم"28"عاما. أما فيما يتعلق بالإقالة فلم ينص قانون البنك المركزي الألماني على إمكانية إقالة أي من هؤلاء من منصبه إلا إذا رغبوا في الاستقالة او إذا ارتكبوا أفعالا سيئة السمعة.
- يتمتع البوندز بنك باستقلالية الأدوات، مثل سياسة سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة ومعدل الاحتياطي الإلزامي، حيث أتاح القانون للبنك المركزي الألماني الحق باستخدام أدوات السياسة النقدية دون تدخل من أي جهة أخرى حتى يتمكن من أداء وظائفه وتحديد أهداف السياسة النقدية المناسبة للظروف الاقتصادية السائدة (Glenn Hubbard ;1994 47).
- وضع التشريع الخاص بالبوندز بنك حدودا صارمة على الائتمان المباشر من البنك المركزي إلى الحكومة، إذ نص على أن السلطات العامة لا يمكنها اللجوء إلى الاقتراض من البنك الألماني إلا لمدد قصيرة وفي شكل مبالغ محددة لا يجوز تخطيها.
- لا يمكن مسائلة البوندز بنك من قبل أي جهة حكومية ولكنه يحرص على إعلان أهدافه النقدية والسعي لتحقيقها وبذلك تسهل مهمة متابعة أدائه في إدارة السياسة النقدية من قبل الرأي العام مباشرة، كما أنه يلتزم بنشر تقرير سنوي ولكنه غير ملزم بتقديمه للبرلمان أو الحكومة.
- يتمتع البوندز بنك بالاستقلالية المالية الكاملة، أي أن السلطات الفيدرالية التشريعية أو التنفيذية لا تتدخل في تحديد نفقاته أو في طرق تمويلها.

[1] خلف محمد حمد الحبوري، مرجع سابق، ص82.

2-الاحتياطي الفدرالي الأمريكي Fédéral Reserve USA

يعد الاحتياطي الفيدرالي من البنوك المركزية الرائدة في العالم، تم إنشاءه في عام 1913 ليقوم بدور المقرض الأخير بهدف إشاعة الاستقرار في النظام المصرفي الأمريكي عن طريق إقراض المال إلى البنوك حين يقصر ما لديها من احتياطي عن الإيفاء بالتزاماتها بالإضافة إلى قيامه بإدارة العرض النقدي للدولة.

يتكون الاحتياطي الفيدرالي من "12" بنكا إقليميا اتحاديا للاتحادات الفيدرالية وتتمتع هذه البنوك باستقلالية مالية تمثل عاملا مهما في مكافحة الضغوط الخارجية.

وتتمثل أهم مؤشرات ودلائل استقلالية الاحتياطي الفيدرالي بالآتي:

- من ناحية الحرية في إدارة السياسة النقدية، فالاحتياطي الفيدرالي يتمتع بحرية في استخدام أدوات السياسة النقدية كتحديد سعر الخصم الذي يحتاج في كل مرة إلى موافقة مجلس المحافظين الذي يحدد بدوره نسبة الاحتياطي القانوني المفروض على مؤسسات الائتمان ضمن الحدود التي فرضها القانون فيما تقرر اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة التي تقوم بشراء السندات من السوق المالية وبيعها بغرض التأثير في السيولة.
- الهيكل التنظيمي للاحتياطي الفيدرالي: يتكون الهيكل التنظيمي للاحتياطي الفيدرالي من ثلاثة أجهزة هي[1]:

- مجلس المحافظين، ويطلق عليه أحيانا مجلس الاحتياطي الاتحادي، ويتكون من سبعة أعضاء من بينهم الرئيس ونائبه ويكون الرئيس الأمريكي هو المسؤول عن تعيينهم ويستلزم ذلك موافقة الكونجرس لمدة"14" سنة قابلة للتجديد طبقا للقانون ولا يمكن للرئيس أو الكونجرس إلغاء عضوية أي عضو من أعضاء مجلس المحافظين طالما تمت الموافقة على تعيينه.
- بنوك الاحتياطي الفيدرالي. وتكون مهمة هذه البنوك تولي عملية المقاصة وإدارة العملة في التداول عن طريق سحب الأوراق التالفة من التداول وإصدار عملات جديدة وتقديم القروض إلى البنوك الأخرى داخل المنطقة والقيام بوظائف الإشراف والرقابة عليها واقتراح سعر الخصم.
- اللجنة الإتحادية للسوق المفتوحة، وتمثل هذه اللجنة حجر الزاوية لصناعة السياسة النقدية داخل نطاق نظام الاحتياطي الفيدرالي، وتتكون هذه اللجنة من "12"عضوا، هم رئيس مجلس المحافظين وبقية أعضاء هذا المجلس، وتقوم بتوجيه عمليات السوق المفتوحة لهذا النظام.

- إن رأس مال بنوك الاحتياطي الفيدرالي تساهم فيها المصارف التجارية الأعضاء في نظام الاحتياطي الفيدرالي، وتقوم هذه البنوك بإدارة الأموال المتاحة بحيث تحقق لها دخلا مناسبا، على العكس من المؤسسات الأخرى التي تعتمد في مصادر أموالها على الموازنة العامة للدولة وموافقة الكونجرس على طلباتها.
- يكون الهدف الرئيسي للاحتياطي الفيدرالي هو الحفاظ على نمو مجمل النقد والائتمان في المدى الطويل وزيادة الإنتاج وتحقيق أعلى معدلات التشغيل والعمالة واستقرار الأسعار ومعقولية أسعار الفائدة.

لا يمكن مساءلة الاحتياطي الفيدرالي من قبل أي جهة حكومية، ويلتزم بتقديم تقرير نصف سنوي الى الكونجرس.

وعلى هذا الأساس يمكن القول أن استقلالية الاحتياطي الفيدرالي ذات طبيعة قصيرة المدى وغير ملائمة بمعنى أن الكونجرس يستطيع أن يقلص من درجة الاستقلالية التي يتمتع بها الاحتياطي الفيدرالي من خلال إصدار التشريعات اللازمة بذلك، وخير مثال على ذلك المحاولات التي بذلت بالفعل في سبيل الحد من استقلالية الاحتياطي الفيدرالي والتي كان من أبرزها المشروع الذي قدمه الرئيس الأمريكي إلى الكونجرس في عام 1994 بتخويل هيئة أو مؤسسة واحدة للإشراف على المصارف، وما تمت مناقشته في عام 1993 من قبل لجنة البنوك

[1]-خلف محمد حمد الحبوري، نفس المرجع، ص83.

في الكونجرس فيما يخص العمليات السرية للاحتياطي الفيدرالي والتي طالبت أعضاء الكونجرس بضرورة أن يقدم الاحتياطي الفيدرالي مزيد من المعلومات إلى الشعب عن عملياته السرية وإخضاعها للمزيد من التدقيق. بالإضافة إلى ذلك ما ناقشته اللجنة المقترحة الخاصة بتعيين الرئيس الأمريكي لرؤساء بنوك الاحتياطي الفيدرالي "12 رئيس بنك" والذين يعينهم مجلس المحافظين في الوقت الحالي.

هذه المقترحات فيما لو أقرها الكونجرس يمكن أن تقلص من درجة استقلالية الاحتياطي الفيدرالي في المدى القصير وتخفض من درجة استقلاليته في المدى الطويل[1].

3- البنك المركزي المصري:

مر إنشاء البنك المركزي المصري بعدة تطورات استهدفت مسايرة التطورات المختلفة التي يشهدها الاقتصاد القومي، وأدت في النهاية إلى إنشائه في صورته الحالية، فقد تم إنشاؤه برأسمال قدر ب 500 ألف جنيه إسترليني مملوكا للأجانب المقيمين في مصر وذلك لمزاولة الأعمال المصرفية التجارية، كما منحه القانون احتكار إصدار النقود لمدة 50 سنة، ولكن إلا أنه بصدور القانون رقم (57) سنة 1951 والذي قضى بمنح البنك الأهلي سلطة البنك المركزي مع تمصير ادارته، وبموجب هذا القانون أصبح هذا البنك يتولى مسؤولية التنظيم بما يكفل المصلحة العامة خاصة في أوقات الإضراب الاقتصادي[2].

تم إصدار القانون رقم (40) لسنة 1960 والذي انتقلت بموجبه ملكية البنك الأهلي المصري إلى الدولة، وفي جويلية من نفس السنة تم إصدار القانون رقم (250) الذي نص على إنشاء البنك المركزي المصري كمؤسسة عامة تابعة للإدارة الحكومية، ويقوم بأعمال بنك الحكومة، وذات شخصية اعتباراته مستقلة عن الأهلي المصري.

نحاول فيما يلي استعراض أهم ملامح قانون البنك المركزي المصري في ظل القانون رقم (88) لسنة 2003 وفقا للإطار العام للاستقلالية:

- من حيث حرية إدارة السياسة النقدية:

تنص المادة (5) من هذا القانون أن البنك المركزي يعمل على تحقيق الاستقرار في الأسعار وسلامة النظام المصرفي إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة، كما يضع أهداف السياسة النقدية بالاتفاق مع الحكومة وذلك من خلال مجلس تنسيقي يشكل بقرار من رئيس الجمهورية، وتحدد اللائحة التنفيذية اختصاصات هذا المجلس والتي تتمثل في تحديد أهداف السياسة النقدية والائتمانية وسعر الصرف الأمر الذي يعني فقدان البنك المركزي لاستقلاله لأنه لم يعد المسؤول عن وضع وتنفيذ السياسات التي تخصه فضلا عن ترك مهام المجلس التنفيذي مبهمة.

رغم استحداث المجلس المذكور والذي يعد إضافة لاستقلالية البنك المركزي، باعتبار أن البنك أصبح له دور في تحديد أهداف السياسة النقدية، غير أن ذلك لم يمنع الحكومة من المشاركة في تحديد أهداف السياسة النقدية لأن أكثر من نصف عدد أعضاء المجلس يمثلون الحكومة، الأمر الذي يعني صياغة السياسة النقدية تقع ضمن مسؤوليات الحكومة.

- من حيث سلطة الحكومة في تعيين محافظ البنك ومجلس إدارته:

يتكون مجلس إدارة البنك المركزي من خمسة عشرة عضوا، يترأسه المحافظ والذي يتم تعيينه بقرار من رئيس الجمهورية بناء على ترشيح رئيس مجلس الوزراء ولمدة أربع سنوات قابلة للتجديد، ويكون لمحافظ البنك المركزي نائبان يعينان بقرار من رئيس الجمهورية وبناء على ترشيح المحافظ لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد.

[1]-خلف محمد حمد الحبوري، نفس المرجع، ص83.

[2]عجلان صباح، مرجع سابق، ص 105.

كما يكون للمحافظ وكلاء يعينون بقرار من مجلس إدارة البنك بناء على ترشيح من المحافظ. ومن ذلك يتضح أن نسبة عدد أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي الممثلين للحكومة تمثل النسبة العظمى، وبالتالي تنخفض درجة الاستقلالية من جانب هذا المتغير[1].

- من حيث مهام البنك المركزي:

أقر هذا القانون أن هدف البنك المركزي هو تحقيق استقرار الأسعار وسلامة النظام المصرفي ولكن في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

- مدى وجود آلية مساءلة للبنك المركزي:

على الرغم من أن القانون في مادته (21) نص على أن يعد البنك المركزي تقريرا عن المركز المالي ونتائج أعماله خلال السنة المالية المنتهية ويتناول بوجه خاص عرض الأحوال الاقتصادية والأوضاع المالية والنقدية والمصرفية والائتمانية في مصر ويقدم هذا التقرير إلى رئيس الجمهورية خلال عشرة أيام من تاريخ اعتماده من مجلس إدارة البنك المركزي.

إلا أن القانون لم يوفر آلية مساءلة قوية تضمن التزام البنك بتحقيق استقرار الأسعار، وذلك في ظل تحمل الحكومة المسؤولية عن كافة السياسات الاقتصادية.

5.3- من حيث مدى التزام البنك بتمويل الحكومة:

يقدم البنك المركزي للحكومة تمويلا بناء على طلبها لتغطية العجز الموسمي في الموازنة العامة وعلى ألا تتجاوز قيمة التمويل 10% من متوسط إيرادات الموازنة العامة في السنوات الثلاثة المسجلة، مدة هذه القروض 3 أشهر قابلة للتجديد لمدة مماثلة، على أن تسدد بالكامل خلال اثني عشر شهرا على الأكثر من تاريخ تقديمها، يتم الاتفاق على هذه القروض بين وزارة المالية والبنك المركزي وفقا لحالة النقد والائتمان السائدة.

كما يقدم البنك المركزي تمويلا استثنائيا للبنوك في الظروف الطارئة، غير أن المشرع لم يحدد حدها الأقصى أو آجال استحقاقها أو أسعار الفائدة المطبقة عليها.

المطلب الثالث: علاقة استقلالية البنك المركزي بتحقيق أهداف السياسة النقدية

نظرا لارتباط فعالية السياسة النقدية بأهدافها سنحاول التعرف في هذا المطلب على العلاقة الموجودة بين استقلالية البنك المركزي ومختلف الأهداف بالاستناد على الدراسات التي اهتمت بهذا المجال.

1- **العلاقة بين درجة الاستقلالية والنمو الاقتصادي:** بالنسبة للعلاقة بينهما فإن الدراسات التي اهتمت بهذه العلاقة عددها قليل قياسيا بالدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين درجة الاستقلالية والتضخم. قام كل من (deling&summers) بدراسة أجريت في عدد من البلدان الصناعية لمدة بين 1955-1990 والتي أثبتت أن هناك علاقة طردية موجبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، أما بالنسبة للدراسة التي قام بها(masciandaro&grillijabelini) تزهر وجود علاقة بينهما بالمقياسين الاقتصادي والسياسي[2].

والملاحظة من خلال هاتين الدراستين نستطيع القول بأن الحكم على تحديد طبيعة العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية والناتج المحلي الإجمالي وبالمقابل تتأثر بدرجة استقلالية البنك المركزي ومن هذه العوامل كمية الموارد الاقتصادية المتاحة ومستوى تشغيل هذه الموارد وكفاءة عوامل الإنتاج.

[1] عجلان صباح، نفس المرجع، ص105.

[2] خلف محمد حمد الجبوري، مرجع سابق، ص80-81.

2- العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والتضخم:

يشير مصطلح التضخم **Inflation**إلى أنه "زيادة واسعة في النقود دون زيادة كمية السلع والخدمات، مما يترتب عليه زيادة مفرطة في الأسعار بمعنى انخفاض القوة الشرائية للنقود"، وتعد ظاهرة التضخم من المشاكل الاقتصادية التي تهدد جميع الدول بغض النظر عن درجة تطورها وتقدمها الاقتصادي، وذلك نظرا لقوة أثاره التي تؤدي إلى ضياع فرص الاستقرار الاقتصادي، وتعد السياسة النقدية مسؤولة قبل غيرها من السياسات الاقتصادية الكلية عن معالجة الضغوط التضخمية[1].

وليكتمل فهم العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية والتضخم لابد لنا أن نعرج على بعض الدراسات التي تناولت تلك العلاقة، حيث أثبتت الدراسات التجريبية الأولية أن هناك علاقة سلبية بين التضخم واستقلالية البنك المركزي، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية.

مثل دراسات: Grilliوآخرون عام (1993) وCukiermanعام (1992) و **Cukierman** وآخرون (1992)، و **Summers&Alesina** عام (1993) ركزت على الدول الصناعية، ومن خلال استعمال بيانات 26من الدول الصناعية إتضح أن ثلثي انخفاض معدلات التضخم تعود إلى استقلالية البنك المركزي إضافة إلى دراسة **Parkin&Bade**استخدم فيها الباحثان بيانات 12دولة من الدول المتقدمة منها أمريكا وبريطانيا واليابان وفرنسا وإيطاليا وكندا وسويسرا والسويد وبلجيكا وهولندا، وذلك بعد معاهدة بريتن وودز (**BrettonWoods Agreement**)عام 1944 ، وتمّ قياس درجة استقلالية البنوك المركزية من خلال درجة النفوذ أو التأثير المالي من طرف الحكومة على البنوك المركزية، كذلك تم استعمال مقياس آخر هو درجة التأثير على سياسة البنك المركزي والمتمثلة في (تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك وعزلهم وتحديد عدد ممثلي الحكومة في مجلس إدارة البنك، وهل يحق لهم التصويت أم لا، وإذا كان إقرار السياسة النقدية بيد البنك أو بيد الحكومة)، وكانت النتائج أن درجة الاستقلالية المحسوبة على أساس التأثر المالي لم تؤثر في معدلات التضخم، لا يوجد تأثير للاستقلال المالي على درجة الاستقلالية للبنوك المركزية ومعدلات التضخم، أما الاستقلالية المحسوبة على أساس درجة استقلالية سياسة البنك، فقد أثبتت النتائج أن هناك علاقة وثيقة بين الاثنين، كلما ارتفعت درجة استقلالية البنك المركزي يصاحب ذلك بمعدلات تضخم منخفضة من جانب آخر، اهتمت دراسة حديثة صدرت عام 2019 بتحليل العلاقة ما بين استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم في نحو 118 دولة نامية بتُ عامي 1980و 2013، ووجدت أن المعدلات الأعلى من استقلالية البنوك المركزية ترتبط بمعدلات تضخم منخفضة. وأوضحت أن التأثير يكون أقوى في حالة الدول الأكثر ديموقراطية.

3- العلاقة بين استقلالية البنك المركزي وميزان المدفوعات:

يعد ميزان المدفوعات مؤشرا لتغيير المركز الاقتصادي للبلد في الاقتصاد العالمي، فإذا تجاوز مقدار المدفوعات مقدار المتحصلات فإن البلد يواجه عجزا في الميزان، وإذا حدث العجز في الميزان مع عدم كفاية الاحتياطيات النقدية المتاحة فإن الدولة تتخذ الإجراءات الكفيلة بتصحيح هذا الخلل في التوازن الخارجي.

هنالك تأثير مهم لاستقلالية البنك المركزي على ميزان المدفوعات في أي بلد، إذ أن الزيادة في عرض النقود الناتجة عن إتباع البنك المركزي لسياسة نقدية توسعية، والتي تأتي إما من ارتفاع المضاعف النقدي نتيجة خفض نسبة الاحتياطي القانوني، أومن الزيادة الصافية في القاعدة النقدية، أو بسبب خفض سعر الخصم والفائدة والتوسع في منح القروض، أو بسبب عمليات السوق المفتوحة عند دخول البنك المركزي مشتريا لأوراق المالية ، تؤدي إلى زيادة القدرة المالية أو الشرائية لمن يملكها من الأفراد والشركات والمستثمرين، فعندما يزداد عرض النقود

[1] جميلة بغداوي، وآخرون، أثر استقلالية البنك المركزي في رسم وتنفيذ أهداف السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2018، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ،مجلد17 ، العدد 25، ، الجزائر، 2021، ص 28.

فإن هذه الزيادة سوف تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، وباعتقاد المستثمرين باستمرارية انخفاضها سوف يقومون بزيادة استثماراتهم، وهذه الزيادة بالاستمرار سوف تؤدي إلى زيادة الدخل، وذلك سوف يولد بلا شك زيادة في الطلب الكلي، بما فيه الطلب على الواردات، وذلك سيقود إلى حالة عجز في الميزان التجاري ،ولكن زيادة عرض النقود بمعدل يفوق معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سيخلق فجوة الطلب المسببة للتضخم، فيرتفع المستوى العام للأسعار في الدولة، وهذا الارتفاع في الأسعار سيؤثر من ثلاثة اتجاهات للسياسة النقدية في ميزان المدفوعات كما يأتي:

الاتجاه الأول :إن الارتفاع في المستوى العام للأسعار، سيجعل الطلب الأجنبي على الصادرات ينخفض تدريجيا بينما يزداد الطلب المحلي على الواردات (كونها أصبحت أرخص نسبيا من بدائلها المحلية)، وهذا سيولد عجزا في الحساب الجاري.

الاتجاه الثاني :إن الطلب على النقود لأغراض المعاملات سيزداد بسبب تغطية الزيادة في قيم المشتريات من السلع والخدمات بسبب زيادة الأسعار، وكذلك فإن ارتفاع الأسعار المستمر سيزيد من كمية النقود المحتفظ بها لأغراض الاحتياط، وهكذا يزداد الطلب الكلي على النقود وتنخفض الفجوة بين عرض النقود والطلب عليها، ومن ثم يقل أثر السياسة النقدية التوسعية إجمالا بالاقتصاد القومي وميزان المدفوعات.

الاتجاه الثالث :إن الارتفاع الدستوري العام للأسعار يعني أن أسعار الفائدة الحقيقية تنخفض، وبالتالي تؤثر في ميزان المدفوعات. هذا في حالة السياسة النقدية التوسعية، أما في حالة السياسة النقدية الانكماشية (تقليص عرض النقود) فسوف تكون النتائج معاكسة للحالة الأولى.

نستنتج من ذلك أنه كلما كان البنك المركزي أكثر استقلالية فإنه يكون قادرا على تحقيق أهداف سياسته النقدية، وبالتالي سوف يبعد الآثار السلبية عن ميزان المدفوعات، ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

4- العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والبطالة:

تعتبر البطالة واحدة من أهم المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها العالم اجمع، ويشير مصطلح البطالة إلى التوقف الجبري لجزء من القوة العاملة في مجتمع ما عن العمل، على الرغم من القدرة عليه والرغبة فيه، والبطالة على أنواع، منها الاحتكاكية والموسمية والهيكلية[1].

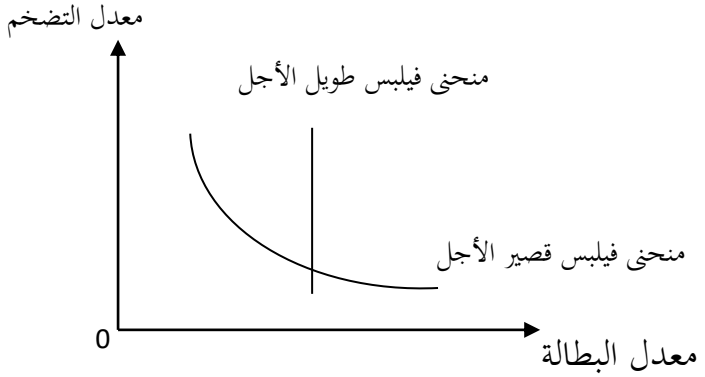
إن دور السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي في معالجة مشكلة البطالة، ومحاولة الوصول إلى الاستخدام الكامل يختلف باختلاف المدارس الاقتصادية، فيرى الاقتصاديون الكنزيون أن البطالة تعد بديلا للتضخم، وأبرز من كتب في هذا الموضوع هو الاقتصادي الكينزي فيلبس ،(**A.w. Phillips**) الذي اكتشف وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل بين تغيرات الأجور النقدية ومعدلات البطالة في المملكة المتحدة، والذي بين من خلال نموذجه المشهور بمنحنى فيلبس، أن هناك علاقة عكسية بين البطالة والتضخم، إذ يرى أن السبيل لتخفيض معدلات البطالة يكون من خلال زيادة الأسعار عن طريق زيادة عرض النقود، وبالتالي زيادة معدلات التضخم.

وأشار فيلبس أيضا إلى أن هذا الأمر يكون في الأجل القصير، لأنه في الأمد الطويل يأخذ المنحنى شكل عمودي، مما يعني أن معدل التضخم يمكن أن يتحرك مع معدل البطالة على حاله، وهو ما يطلق عليه بالركود التضخم (**FlationStag**).

[1] جميلة بغداوي، وآخرون، نفس المرجع ، ص 30.

كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل (02-01): منحنيات فيلبس القصيرة والطويلة الأجل.



المصدر: جميلة بغداوي، وآخرون، أثر استقلالية البنك المركزي في رسم وتنفيذ أهداف السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2018، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد17، العدد 25، الجزائر، 2021، ص 31.

يتبين من خلال منحنى فيلبس أن على السياسات الاقتصادية تفاضل بين القبول بمعدلات معينة من التضخم في سبيل أن يخفض البطالة، أو بالعكس القبول بمعدلات من البطالة في سبيل أن يخفض التضخم، أو القبول بمقدار معين من كل منهما.

مما سبق يمكن تفسير العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية وظاهرة أو مؤشر البطالة من خلال منحنى فيلبس، ومن خلال الربط بينها وبين علاقة الاستقلالية بالتضخم، إن العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية ومؤشر التضخم هي علاقة عكسية(كما ذكرنا سابقا ومن خلال الدراسات السابقة التي أثبتت ذلك)، إذ كلما ازدادت درجة استقلالية البنك المركزي في دولة معينة، كلما انخفضت مستويات التضخم فيها، ومن خلال منحنى فيلبس يتضح أن العلاقة بين التضخم والبطالة هي علاقة عكسية، إذ كلما انخفضت مستويات التضخم ارتفعت مستويات البطالة، وبالتالي نستنتج من ذلك أن العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والبطالة هي علاقة طردية[1].

[1] جميلة بغداوي، وآخرون، نفس المرجع، ص 30.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا للفصل الثاني تبين لنا وجود عدة تعاريف للبنك المركزي إذ يعتبر أهم مؤسسة في الجهاز المصرفي لا يهدف للربح بل إلى الاستقرار النقدي والمصرفي، ينفرد بعدة خصائص ووظائف تميزه على المؤسسات المالية الأخرى وله ميزانية خاصة به كذلك.

لقد طرح موضوع استقلالية البنوك المركزية أشكالا واسعا بين مختلف المفكرين الاقتصاديين في المجال النقدي والمصرفي، فهي ترك الحرية للسلطات النقدية في صياغة وإدارة السياسة النقدية (حرية اختيار الأهداف الوسيطية والأدوات) دون أي تدخل سياسي على مستوى المخططات التنظيمية والتشغيلية.

أثبتت العديد من الدراسات أنه كلما كانت الاستقلالية أكبر فإن أهداف السياسة النقدية تكون معدلاتها جد مرضية ومحققة، ويتم قياس استقلالية البنك المركزي بجمع المعايير الثمانية المتساوية الوزن بإعطاء نقطة واحدة لكل منها بالشكل الذي يدعم الاستقلالية، وإعطاء صفر لكل منها إذا كان يدعم التدخل الحكومي، والحصيلة النهائية للجمع تعبر عن الرقم الذي يمثل استقلالية البنك.

الفصل الثالث:

درجة استقلالية بنك الجزائر في تحقيق فعالية السياسة النقدية خلال الفترة(1990/2021)

الفصل الثالث تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر في تحقيق فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (2021/1990)

تمهيد:

جسد قانون النقد والقرض 90-10 كل الإصلاحات الضرورية واللازمة في الجهاز المصرفي بصفة عامة وبنك الجزائر بصفة خاصة من أجل توفير البيئة المناسبة لانتقال الجزائر من الاقتصاد الموجه الى اقتصاد السوق وأخذ بذلك بنك الجزائر دوره الحقيقي في الإدارة و الإشراف على السياسة النقدية، وقد حملت أيضا تعديلات قوانين النقد والقرض التي تم إصدارها بعد ذلك كل الإصلاحات الضرورية لمواكبة كل مرحلة وأثرت بذلك في كل مرة على الاستقلالية العضوية، الوظيفية، والوظيفية، والتنظيمية لبنك الجزائر، وقد قمنا بتكميم وقياس استقلالية بنك الجزائر، لنتناول بعد ذلك أثر قياس استقلالية بنك الجزائر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية "التضخم، النمو الاقتصادي، البطالة، ميزان المدفوعات".

وعليه قسمنا هذا الفصل الى مجموعة المباحث التالية:

المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).

المبحث الثاني: تحليل وتقييم استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2021).

المبحث الثالث: قياس أثر استقلالية بنك الجزائر على أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2021).

المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990–2021).

لقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات، والتي ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادي المنتهج، الذي ينعكس أسلوب إدارته على السياسات الاقتصادية المطبقة عموما، وبالسياسة النقدية بصفة خاصة، ومن أجل مسايرة هذه التطورات الحاصلة، وتحقيق الأهداف المنشودة قامت الجزائر بعدة إصلاحات، حيث سنحاول إبراز أهم معالم السياسة النقدية في تلك الإصلاحات، والتي سنتطرق لها فيما يلي.

المطلب الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990–2021).

انتهجت الجزائر في إطار تصحيح وضعيتها مجموعة من السياسات الإصلاحية شكل قانون النقد والقرض فيها أهم إصلاح في تاريخ السياسة النقدية الجزائرية

1. السياسة النقدية في ظل قانون النقد والقرض 90–10:

1.1- **مفهوم قانون النقد والقرض** :صدر هذا القانون بعد التعديل الدستوري لسنة 1989 والإصلاحات الاقتصادية التي شرع فيها ابتداء من 12جانفي 1988؛ أُرخ في 14 أفريل 1990؛ إن هذا القانون قد أرسى القواعد التنظيمية والتسييرية للبنوك والمؤسسات المالية للدولة، ويهدف التنظيم الذي جاء به هذا القانون إلى[1].

- وضع حد نهائي للتدخل الإداري في القطاع المالي ذلك لأن التدخل الإداري قد ولد تضخما جامحا وانحرافا غير مراقب؛
- إعادة تأهيل دور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض؛
- تدعيم امتياز الإصدار النقدي بصفة محضة لفائدة البنك المركزي (المادة 4)؛
- تولي مجلس النقد والقرض إدارة البنك المركزي (المادة 19)؛
- تولي مجلس النقد والقرض تسيير مجلس إدارة البنك المركزي (المادة 43)؛
- منح مجلس النقد والقرض سلطة نقدية (المادة 44)؛
- ضمان تشجيع عوامل الإنتاج ذات القيمة والابتعاد عن المضاربة؛
- إقامة نظام مصرفي قادر على اجتذاب وتوجيه مصادر التمويل؛
- عدم التفرقة بين المتعاملين الاقتصاديين العموميين والخواص في مجال النقد والقرض؛
- حماية الودائع؛
- تنظيم ميكانيزمات إنشاء النقود وتنظيم مهنة الصيارفة؛
- ترقية الاستثمار الأجنبي تخفيض المديونية؛
- إدخال منتجات مالية جديدة.

إن بلوغ هذه الأهداف يتطلب ضرورة إعادة النظر في التنظيم المصرفي، ولذلك كان لابد من إدخال تعديلات مهمة تعنى بالجهاز المصرفي ككل وخاصة البنك المركزي.

2.1- **مبادئ قانون النقد والقرض:**

يمكن اختصار المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض في النقاط التالية:

- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية.
- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة.
- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض.

[1] بوكرة كميلية، مرجع سابق، ص 169.

- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة.
- وضع نظام بنكي على مستويين.

3.1- **أهداف قانون النقد والقرض:** يمكن التعرض بإيجاز لأهم أهداف قانون 10-1990 في النقاط التالية:[1]

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المالي والمصرفي.
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض.
- إعادة تقييم العملة بما تخدم الاقتصاد الوطني.
- تشجيع الاستثمارات والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية.
- إنشاء سوق نقدية حقيقية (بورصة).
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك.

وأخيرا يمكن القول أن قانون النقد والقرض قد وضع بشكل تام المنظومة المصرفية والنظام النقدي في مسار الانتقال من اقتصاد مسير مركزيا إلى اقتصاد موجه باليات السوق.

4.1- **تطور السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2000):**

بصدور قانون النقد والقرض (90-10) سنة 1990 والذي يعد نقطة تحول جوهرية في إصلاح النظام المصرفي الجزائري، حيث أعاد الاعتبار للبنك المركزي بصفته السلطة النقدية للدولة الجزائرية وكمؤسسة مستقلة اسند تاليه مهام تسيير النقد والائتمان، الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية المتبعة منذ 1990 وبذلك وضع هذا القانون النظام المصرفي على مسار تطور جديد، يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، وإبراز دور النقود والسياسة النقدية، حيث أسس قانون النقد والقرض سلطة نقدية تتميز بمكوناتها:[2]

- وحيدة تتمثل في مجلس النقد والقرض؛
- منظمة في إطار الدائرة النقدية وبالضبط في إطار البنك المركزي؛
- تتمتع باستقلالية لازمة لتصميم وتنفيذ السياسة النقدية، وصياغة سياسات الائتمان النقدي الأجنبي والدين الخارجي.

كما كرس القانون انفتاح القطاع المصرفي للاستثمار الخاص الوطني و الأجنبي دون تمييز و دون وضع أي قيود للشراكة، و بالتالي فإن قانون النقد و القرض وضع القطاع المالي و المصرفي بشكل نهائي على مسار الانتقال من اقتصاد مسير مركزيا إلى اقتصاد موجه بآليات السوق، إلا أن دخول الجزائر في إصلاحات اقتصادية شاملة خلال هذه الفترة من خلال عقد اتفاقيات للدعم و المساندة مع مؤسسات النقد الدولية ابتداء من 1989 و إلى غاية 1994، ضمن شروط معينة أثر على السياسة النقدية المنتهجة خلال هذه المرحلة، و تميزت السياسة النقدية بالمراحل التالية:

- المرحلة الأولى:الفترة1990-1993: الأداء غير الفعال للسياسة النقدية، إذ كانت السياسة النقدية توسعية بصفة أساسية تهد إلى تمويل عجوزات الميزانية الضخمة و احتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، حيث كان الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو احتواء تفاقم الأسعار ضمن هذا الإطار المؤسساتي الجديد أدخل

[1] بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 189.

[2] بودبودة زهرة، راضية مصداع، توجهات السياسة النقدية في الجزائر في إطار تعديلات قانون النقد والقرض 90-10"دراسة تحليلية"، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد07، العدد01، الجزائر،2022، ص498.

عدد من الإصلاحات الإضافية في سنتي 1991 و 1992 منها فرض حد أقصى على الحجم الكلي لإعادة التمويل من البنوك العمومية، بينما ألغيت الحدود القصوى على ما تقدمه البنوك من ائتمان إلى بقية الاقتصاد، كما كان الحال بالنسبة لمعدلات الخصم لقطاعات محددة.

وفي سنة 1992 حدث تحول كبير في السياسة النقدية، إذ أن البنك المركزي تفوق عن فرض حدود قصوى ائتمانية على إقراض البنوك التجارية وبدأ في الاعتماد تماما على إعادة تمويل الاقتصاد. وقد قام بنك الجزائر بخطوة أخرى في نهاية 1993 عندما شرع في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة الخصم.

كما تم خلال 1992-1993 توسع نطاق المشاركة في هذه السوق لكي تشمل المؤسسات المالية غير المصرفية مثل شركات التأمين التي سمح لها بأن تقرض أموالها الفائضة، و بسبب انعدام الانضباط المالي و ما صاحبه من تراخ نقدي، تضاعف رصيد القروض المقدمة للحكومة بحوالي 3 مرات و في الوقت ذاته زاد الإقراض إلى الاقتصاد بشكل ملحوظ استجابة لارتفاع الطلب عليه من المؤسسات العمومية، والتي تدهور مركزها المالي نتيجة لزيادة الأجور الضخمة و التباطؤ العام الذي ميز الوضع الاقتصادي ولذلك البنوك لم تجد خيارا سوى تقدم الائتمان للمؤسسات حتى تتمكن من الوفاء بالتزامات ديونها الخارجية، و تبعا لذلك زاد حجم النقد-الكتلة النقدية- بمفهومه الواسع M2 بـ 22% خلال الفترة 1992-1993 مما يعكس التوسع في الائتمان المحلي بصفة أساسية غير أن التضخم انخفض في الواقع من 25% سنة 1991 إلى 20.5% في نهاية1993، و ترجع الزيادة في الكتلة النقدية أساسا إلى العجوزات المتتالية للموازاة العامة و التي كانت تغطى عن طريق الإصدار النقدي مما أدى إلى ظهور اختلالات عنيفة بالتوازن النقدي للبلاد إلى غاية1994.

- المرحلة الثانية(1994-2000): ابتداء من عام 1994 و في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي جرى تقييد السياسة النقدية إذ تم إتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة، و ذلك بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات أعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي المفرط، و قد ساعد في ذلك التحول الهائل في الوضع المالي أينما انخفض عجز الموازنة بأكثر من 4% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1994 و3% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1995،وبذلك فان إتباع سياسة نقدية صارمة منذ سنة 1995 قد نجح في تخفيض معدلات التضخم لتصل 6% سنة 1997، إذا كانت معدلات التضخم مرتفعة في الفترة1994-1995.

2-1. السياسة النقدية في ظل الأمر 01-01:

صدر الأمر 01-01 بتاريخ 27 فبراير 2001 ليعدل ويتمم القانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 ابريل 1990، والمتعلق بالنقد والقرض، واهم ما جاء به هذا التعديل يتمثل في الأتي[1].

أ- **المادة02 من الامر01-01**: يمس تعديل المادة 19 من القانون رقم 90-10، لتصبح كالأتي: " يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته، على التوالي، محافظ يساعده ثلاثة (03) نواب محافظ ومجلس الإدارة ومراقبان"، حيث كانت الصياغة الأولى للمادة 19 في القانون 90-10 كالتالي:" يقوم بتسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته محافظ يساعده ثلاث نواب له، ومجلس النقد والقرض ومراقبان"، يتصرف مجلس النقد والقرض المسمى "المجلس"، كمجلس إدارة البنك المركزي، وكسلطة إدارية تصدر تنظيمات نقدية ومالية ومصرفية.

فمن خلال الصياغة الأولى للمادة 19 والصياغة المعدلة لها، يتبين أن نية المشرع قد تذهب بهذا التعديل إلى مجلس إيجاد مجلسين أحدهما مجلس إدارة، والأخر قد يكلف بالشؤون النقدية والعمليات الفنية.

[1] ارزي فتحي، بوكرشاوي إبراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مرجع سابق، ص419

ب. المادة03 من الأمر 01-01: تعدل المادة 23 من القانون رقم 90-10: تعدل أحكام الفقرتين الأولى والثانية من المادة 23 من القانون رقم 90-10، كما يأتي:" لا تخضع وظائف المحافظ ونواب المحافظ إلى قواعد الوظيف العمومي، وتتنافى مع كل نيابة تشريعية أو مهمة حكومية أو وظيفة عمومية".

"لا يمكن للمحافظ ونواب المحافظ أن يمارسوا أي نشاط أو وظيفة أو مهنة مهما تكن أثناء ممارسة وظائفهم، ماعدا تمثيل الدولة لدى مؤسسات عمومية دولية ذات طابع مالي أو نقدي أو اقتصادي".

حيث كانت صياغة المادة 23 في صلب القانون 90-10 كما يلي:" تتنافى وظائف المحافظ ونواب المحافظ مع النيابة التشريعية أو مهمة حكومية أو أية وظيفة عمومية".

" لا يمكن للمحافظ ونواب المحافظ أن يمارسوا أي نشاط أو وظيفة أو مهنة مهما تكن أثناء ممارسة وظائفهم، ماعدا تمثيل الدولة لدى مؤسسات عمومية دولية ذات طابع مالي أو نقدي او اقتصادي".

حيث كانت صياغة المادة 23 في صلب القانون 90-10 كما يلي:" تتنافى وظائف المحافظ ونواب المحافظ مع النيابة التشريعية أو مهمة حكومية أو أية وظيفة عمومية".

لا يمكن للبنك ونوابه أن يمارسوا أي نشاط أو مهنة وان يتولوا أي منصب خلال مدة ولا يهتم ما عدا تمثيل الدولة لدى مؤسسات عمومية دولية ذات طابع مالي أو نقدي أو اقتصادي".

"كما لا يمكنهم اقتراض أي مبلغ من أي مؤسسة جزائرية كانت أو أجنبية، ولا يقبل أي تعهد صادر عنهم في محفظة البنك المركزي، ولا في محفظة أي بنك عامل في الجزائر"[1].

ما يلاحظ هو أن تعديل 2001 ألغي الفترة الثالثة من المادة23 وفقا للقانون 90-10، وقد يكون هذا الإجراء حاجزا لعدم استغلال المحافظ ونوابه للمنصب في الحصول على قروض أو تمويلات بتعهدات شخصية، وبزوال هذا القيد حسب تعديل 2001 قد يتاح للمحافظ ونوابه تحصيل قروض وتمويلات سواء مؤسسات أجنبية أو جزائرية، وكذا التعامل في محفظة بنك الجزائر، ومحافظ بقية البنوك العاملة في الجزائر.

ج- المادة 13 من الأمر رقم 01-01: تلغى أحكام المادة 22 من القانون رقم 90-10

على الصيغة:" يعين المحافظ لمدة ست سنوات، ويعين كل من نواب المحافظ لمدة خمس سنوات ". يمكن تجديد ولاية المحافظ ونوابه مرة واحدة؛ تتم إقالة المحافظ ونواب المحافظ في حالة العجز الصحي المثبت قانونا والخطأ الفادح بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية، لا يخضع المحافظ ونوابه لقواعد الوظيفة العمومية.

2-2. السياسة النقدية في ظل الأمر 03-11:

جاء الامر03-11 المؤرخ في 26 اوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض مدعما لأهم الأفكار والمبادئ التي تجسدت في قانون 10/90 مع إدخال بعض التعديلات عليها، والتي تتمثل أساسا في الفصل بين مجلس الإدارة، ومجلس النقد القرض فيما يخص الهيكل التنظيمي، حيث انه في الفصل الثاني من الأمر الرئاسي 03-11 المتعلق بإدارة بنك الجزائر، أشارت المادة (18) بكيفية تشكيل مجلس إدارة بنك الجزائر والذي يتكون من:

- المحافظ رئيسا؛
- النواب الثلاث أعضاء؛
- ثلاثة موظفين يعينون بمرسوم رئاسي بحكم كفاءتهم في المجال المالي والمصرفي.

[1] ارزي فتحي، بوكرشاوي إبراهيم، نفس المرجع، ص419

كما نصت المادة (19) على مهام ووظائف مجلس الإدارة، والذي يعتبر السلطة التشريعية القائمة على إصدار النصوص والقواعد التنظيمية المطبقة في بنك الجزائر، كما انه المخول له قانونا البت في المنازعات والتأسيس كطرف مدني في الدعاوي القضائية.

إن أهم تعديل آخر جاء به هذا الأمر، في الفصل الأول من المادة13 المتعلق بالمحافظ، هو عدم الإشارة إلى المدة الزمنية التي يقضيها المحافظ ونوابه في وظيفتهم، بعدما كانت محددة في قانون 90-10 سنوات بالنسبة للمحافظ، وخمسة سنوات بالنسبة للنواب.

كذلك توسيع مهام مجلس النقد والقرض كسلطة نقدية حيث نصت المادة (62) الفقرة "ج" بتحديده للسياسة النقدية والإشراف عليها، ومتابعتها وتقييمها، ولهذا يحدد المجلس الأهداف النقدية لا سيما فيما يتصل بتطور المجاميع النقدية والفرضية، ويحدد استخدام النقد، وكذا وضع قواعد الوقاية في السوق النقدية، ويتأكد من نشر معلومات في السوق ترمي إلى مخاطر الاختلال.

وهكذا أوكلت للمجلس مهمة حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية في مجال المعاملات المصرفية، تدعيم التشاور والتنسيق ما بين البنك الجزائري والحكومة فيما يخص الجانب المالي، وذلك من خلال:

- إثراء مضمون وشروط التقارير الاقتصادية والمالية.
- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الحقوق والدين الخارجي.
- تمويل إعادة البناء الناجمة عن الكوارث الطبيعية التي تقع في البلد.
- العمل على انسياب أفضل للمعلومة المالية[1].

2-3. السياسة النقدية في ظل الأمر 04-10:

لقد جاء الأمر 10-04الصادر في 26 اوت 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 رقم02 من الامر04-10 حيث أنه بالإضافة إلى المهام التي يتكفل بها بنك الجزائر والمشار إليها في المادة 35 من الأمر 03-11 أضيفت له مهمة التأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته[2].

إن التدابير التشريعية الجديدة المتخذة في إطار الأمر رقم 04-10 تعزز بشكل كبير الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر و تقوي الإرساء القانوني للاستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر، خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي، و يأتي هذا لتعزيز الإجراءات التنظيمية المتخذة في هذه السنوات الأخيرة على ضوء بعض نقاط الضعف التي تمت معاينتها لا سيما النظام رقم08-04 المؤرخ في ديسمبر2008الذي رفع بصفة جوهرية الرأس مال الأدنى للبنوك و المؤسسات المالية و النظام رقم09-03 المؤرخ في ماي2009المتضمنالقواعد العامة الخاصة بشروط البنوك والمتعلقة بالمخاطر على المنتجات المالية، وهذا فقد أصبح لبنك الجزائر صلاحيات أوسع من حيث القيام بأي تحقيق على مستوى البنوك و المؤسسات المالية، خصوصا أن لمفتشي بنك الجزائر مهمة قيادة كل رقابة على مستوى هذه الهيئات و بالأخص لحساب اللجنة المصرفية عليه، فإن تعزيز صلاحيات بنك الجزائر

[1] بوكرشاوي إبراهيم، ارزي فتحي، نفس المرجع السابق 424.

[2] بهناس العباس، بن أحمد لخضر، النظام المصرفي في الجزائري في ظل الامر03-11 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له، بدون مجلة، جامعة الجلفة، ص 42.

يسمح بقدرة أكبر على الكشف المبكر لنقاط الضعف، و ذلك عبر متابعة أفضل للبنوك و المؤسسات المالية في سبيل تحقيق أفضل رقابة للمخاطر المصرفية (إشراف موجه نحو المخاطر).

من جهة أخرى فقد أعطى الأمر 10-04لبنك الجزائر صلاحيات واسعة جدا في مجال ضمان عمل ومراقبة وسلامة أنظمة الدفع المعتمدة حيث عليه أن يتأكد من سلامة وسائل الدفع وكذا إعداد المعايير المطبقة في هذا المجال وملاءتها، كما أن لها لحق في رفض إدخال أي وسيلة دفع لاسيما إذا كانت لا تقدم ضمانات سلامة كافية، ويمكن لبنك الجزائر أن يطلب من مقدم طلب إدخال هذه الوسيلة واتخاذ كل التدابير لتدارك ذلك.

ويلاحظ في إطار هذا التعديل أن مجلس النقد والقرض وبنك الجزائر قد أعطيت لهما صلاحيات لتقوية وتمتين شروط ممارسة النشاط المصرفي وكذا ضمان حقوق الزبائن لدى المصارف والمؤسسات المالية.

أما فيما يتعلق بترخيص مساهمة رأس المال الأجنبي في البنوك والمؤسسات المالية التي تعمل على التراب الجزائري فقد بين الأمر 10-04بأنهذهالمساهمة لا يمكن أن تتم إلا في إطار شراكة مع رأس المال المحلي حيث يجب أن تمثل المساهمة الوطنية المقيمة51%على الأقل من رأس مال المؤسسة المالية والبنكية ،كما يشترط زيادة على ذلك أن تملك الدولة سهما نوعيا في رأس مال هذه المؤسسات ذات رأس المال الخاص بالإضافة إلى هذا فقد جاء هذا التعديل أساسا لدعم الإطار التنظيمي والقانوني لممارسة الرقابة المصرفية بشقيها الداخلي والخارجي والحرص على احترام المؤسسات المصرفية للمبادئ والمعايير الدولية في مجال التسيير المصرفي.

2-4. السياسة النقدية في ظل الأمر 17-10:

جاء اقتراح مشروع قانون النقد والقرض بسبب الضغوط المتزايدة على الخزينة العمومية بتزايد النفقات والانخفاض الكبير في الإيرادات أثر الأزمة النفطية 2014، ليتم التفكير في إيجاد بدائل تشريعية من اجل التخفيف من أعباء صندوق ضبط الإيرادات واحتياطات الصرف. وذلك من خلال السماح لبنك الجزائر وفق آليات معينة ولمدة 5 سنوات من تمويل الخزينة العمومية اعتمادا على إصدارات نقدية وهو ما يطلق عليه " التمويل غير تقليدي"، وهذا الاقتراح تم اعتماده رسميا كقانون تحت رقم 17-10 والمؤرخ في 11 أكتوبر 2017[1].

وقد عرف قانون النقد والقرض الجزائري التمويل غير تقليدي من الناحية القانونية على أنه "إجراء استثنائي حديث تقوم به الحكومة، مقنن بغرض التسوية المالية العامة"، كما ضمنته المادة 45 مكرر في القانون 17-10 المؤرخ في 11-10-2017 والتي عرفته على أنه:" يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار، وتنفذ هذه آلية لمرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية والاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى توازنات ميزان المدفوعات "، وقد حدد المرسوم التنفيذي رقم 18-86 المؤرخ في 5 مارس 2018 المتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، وحسب ما جاء في نص قانون 17-10، في تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر تقوم على المبادئ التالية:

- سياسة استثنائية ومحددة بفترة 5 سنوات حيث سبب ضغوط الأزمة النفطية البترولية على مداخيل الدولة الجزائرية سنة 2014، وقد تم تحديد فترة اعتماد ب 5 سنوات إلى أن يتم تدارك العجز في ميزانية الخزينة العمومية مما يتطلب إصلاح للمنظومة الجبائية.

[1] بودبودة زهرة، راضية مصداع، مرجع سابق ص 501.

❖ شراء مباشرة للسندات الحكومية من طرف البنك المركزي (بنك الجزائر) دون اللجوء إلى السوق ما بين البنوك باعتباره بنك الحكومة وتقدم مقابلها نقود للخزينة أي تقديم دين للحكومة في شكل إصدار نقود قانونية مقابل استلامها لهذه السندات، وتسمى هذه الديون تسبيقات الديون أو قروض الحكومة، والتي تعتبر في الوقت الراهن من أهم غطاءات الإصدار النقدي في معظم الدول.

❖ سقف الإصدار النقدي أصبح محدد بقيمة معينة (10 من الإيرادات العامة للدولة للسنة الماضية سابقا) بل أصبحت محددة بقيمة العجز الذي تعاني منه الخزينة العمومية.

وبالتالي يهدف التمويل غير تقليدي في الجزائر خلال 5 سنوات إلى تحقيق التوازنات المالية العامة من خلال توفير السيولة للخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر لتمويل نفقاتها، تمويل العجز في الميزانية العامة، وتمويل الدين العام الداخلي وصندوق الاستثمار الوطني بشرط الاعتماد على الإصلاحات المالية والاقتصادية للحد من الانعكاسات السلبية لهذا الإجراء.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).

يعتمد بنك الجزائر في التأثير على حجم الائتمان وتوزيعه داخل الاقتصاد الوطني على مجموعة من الأدوات يتم استعراضها فيما يلي:

1-الأدوات الكمية:

1.1 : **تقنيات الاحتياطي الإجباري:** اعتمادا على قانون 90-10 ما يعرف بأداة الاحتياطي الإجباري كوسيلة غير مباشرة لإدارة السياسة النقدية من خلال مادته 93، حيث يحق لبنك الجزائر أن يفرض على البنوك أن تودع لديه احتياطيا يحسب على مجموع ودائعها على ألا يتعدى هذا الاحتياطي معدل 28%[1].من المبالغ المعتمدة كأساس لحسابه كحد أقصى لا يمكن مبدئيا تجاوزه غير انه يجوز لبنك الجزائر أن يحدد حد أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا.

أما المادة 10فتنص على انه "تدفع الفائدة في أجل أقصاه اليوم الواحد والعشرين من كل شهر، أي سبعة أيام بعد انقضاء فترة تكوين الاحتياطي، وقد تم إدخال أداة نظام الاحتياطي القانوني سنة 1994 لتنمية إمكانيات مراقبة السيولة النقدية. وحسب التعليمة رقم 16-94 الصادرة بتاريخ 19-04-1994، فان البنوك والمؤسسات المالية ملزمة بالاحتفاظ بمبالغ معينة من الاحتياطات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي الجزائري تحت رقم 73/94 بتاريخ 1994/12/28، وذلك لهدف تنظيم السيولة في الاقتصاد الوطني وحدد معدل الاحتياطي الإجباري في هذه التعليمة ب 2.5% على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية من هذه التعليمة، وبعدها رفعت إلى 4% وفق التعليمة رقم 2001/01 الصادرة بتاريخ 2001/02/11.

وذلك عندما شعر البنك المركزي بتمادي البنوك التجارية في منح التسهيلات الائتمانية. وبعد تطبيق هذه التعليمة بحوالي عشرة أشهر فقط أصدر بنك الجزائر تعليمة أخرى تحت رقم 2001/06 برفع نسبة الاحتياطي القانوني إلى 4.25% ابتداء من 2001/12/25، وهذا يفسر رغبة بنك الجزائر بجعل هذه الأداة وسيلة هامة للتحكم في سيولة المصارف واستخدامها للحد من التضخم ومعالجة الانكماش[2].

---

[1] جمال بالطيب، أثر استقلالية البنك المركزي على المؤشرات الاقتصادية الكلية- دراسة حالة الجزائر- للفترة (1990-2019)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة – الجزائر، 2022، ص 148.

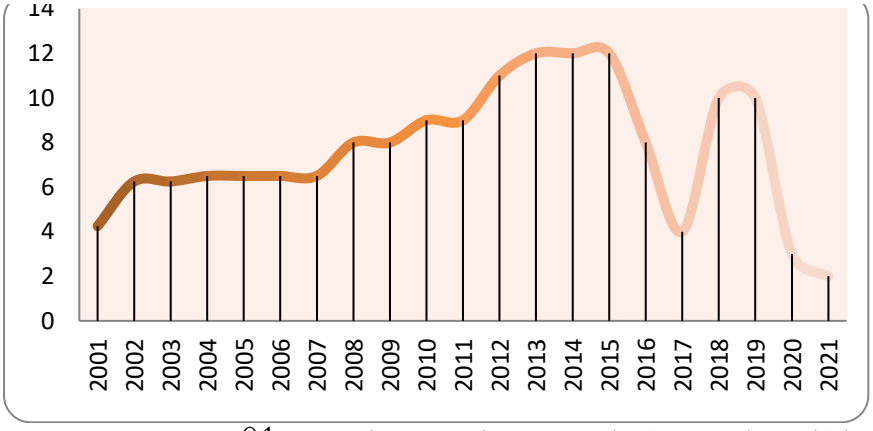
[2] قشام إسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مجلة الاقتصاد الصناعي "خزارتك"، المجلد11، العدد02، الجزائر، 2021، ص55.

وفي سنة 2004 تم تعديلها بالأمر 04-02 المؤرخ في 4 مارس 2004 في المادة (5) لا يمكن أن تتجاوز نسبة الاحتياطي الإلزامي 15 %ويمكن أن تساوي 10% ويمكن ضبط نسبة الاحتياطي الإجباري حسب طبيعة الاستحقاقات لا سيما الاستحقاقات طويلة الأجل.

يمكن أن يطبق بنك الجزائر الاحتياطي القانوني على المؤسسات المالية وفقا للشروط المنصوص عليها، على ان يأخذ بالاعتبار التسليفات الممنوحة للمؤسسات من طرف البنوك عوضا عن الودائع، كل نقص في الاحتياطي الإجباري يلزم البنوك والمؤسسات المالية لغرامة يومية تساوي 1%من المبلغ الناقص ويستوفي البنك المركزي هذه الغرامة، وهذه الأخيرة تخضع للمرجعة وفق المادة 50. ينص النظام 04-02 الصادر بتاريخ 13-05-2004 في مادته الثانية على ان يحتوي وعاء الاحتياطي الإجباري على الودائع بالدينار من كل نوع: الودائع الجارية، الودائع لأجل، الودائع السابقة للاستيراد الحسابات على الدفاتر في صناديق التوفير والاحتياط، شهادات الخزينة والودائع الأخرى. كما ينص نفس النظام في المادتين 08 و06 على التوالي بما يلي: " فترة تكوين الاحتياطي الإجباري تقدر بشهر بحيث تبدأ في اليوم الخامس عشر وتنتهي في اليوم الرابع عشر من الشهر المقبل "، "ويشكل الاحتياطي القانوني من الأرصدة الذاتية للحسابات الجارية للبنوك المفتوحة في سجلات بنك الجزائر المسجلة خلال فترة تكوين الاحتياطي". وحول تعويض الاحتياطي الإجباري في نص النظام 02/04 في المادة 9 على ما يلي:" يمكن لموجودات الاحتياطي أن تعطي عليها فوائد لا يمكن أن تتجاوز نسبة الفائدة النسبة المتوسطة لعمليات إعادة تمويل بنك الجزائر، ويمكن أن تساوي هذه النسبة 0 %"[1].

ويوضح الشكل التالي تطور معدلات الاحتياطي الاجباري من 2001 إلى 2021.

الشكل رقم (3-1): تطور معدلات الاحتياطي الاجباري من 2001 الى 2021.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الموجودة في الملحق رقم 01.

إن رفع معدل الاحتياطي الاجباري منذ سنة 2002و2009 وتواصل ارتفاعه في سنتي 2010و2011 يعتبر تشديدا من جانب السلطات النقدية على أهمية دور هذه الآلية في التأثير على سيولة البنوك التجارية. لقد سعى بنك الجزائر إلى حل إشكالية فائض السيولة لدى البنوك الجزائرية من خلال الرفع التدريجي لنسبة الاحتياطي القانوني أو الإلزامي، لتبلغ 12% بموجب التعليمة رقم 02-2013 الصادرة بتاريخ 2013/04/23 المعدلة والمتممة للتعليمة رقم 02-2004 المؤرخة في 2004/05/13 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية، وذلك

[1] بوكرشاوي ابراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية -دراية حالة بنك الجزائر-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ،كلية علوم إقتصادية وتجارية وعلوم تسيير، شعبة علوم التسيير تخصص مالية، جامعة ابي بكر بالقايد تلمسان، الجزائر، 2020، ص 178.

لامتصاص جزء من حجم السيولة غير الموظفة في البنوك، تفاديا لما قد ينجر عنها من أثار تضخمية في حال توجيهها إلى قروض غير مجدية للاقتصاد. ونتيجة لتقلص السيولة المصرفية، الذي بدا منه السداسي الثاني من 2014، وبغية توفير سيولة إضافية باشر بنك الجزائر في تخفيض معدل الاحتياطي الإجباري ابتداء من شهر ماي 2016، حيث خفض معدل الاحتياطي الإجباري من 12%إلى 8% في ماي 2016 ثم إلى 4% في اوت 2017، ليرفع من جديد في سنة 2018 إلى 10%[1].يبقى نفسه في سنة 2019، إلى انه انخفض في سنتي 2020 و2021 إلى 3 %و 2%يرجع ذلك لإتباع سياسة نقدية توسعية بهدف تحقيق وتيرة نمو في الجزائر (تخفض معدلات الاحتياطي الإجباري للسماح للبوك التجارية بزيادة منح حجم الائتمان والتوسع في حجم النمو الاقتصادي).

2.1. : **تقنية سعر إعادة الخصم**: شرع القانون 90-10 أداة لإعادة الخصم من خلال المواد 72.71.70.69، ونص المادة 69 على انه:" يمكن للبنك المركزي ان يعيد الخصم أو يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية، سندات مضمونة من الجزائر أو من الخارج وتمثل عمليات تجارية، وبإمضاء على الأقل ثلاث أشخاص طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة أحدهما مظهر للسند، يجب ألا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر، كما يمكن أن يستبدل أحد التوقيعات بأحد الضمانات التالية:

- سندات الخزينة؛
- بيان استلام بضائع؛
- وثيقة شحن لحامله تثبت تصدير بضائع من الجزائر ومصحوبة بالمستندات المألوفة الأخرى.

هذا النوع من إعادة التمويل من خلال عمليات إعادة الخصم، تم استعماله بوضع سقف إعادة الخصم لكل بنك، ويحدد هذا السقف في فصل (ثلاثة أشهر) على أساس " أداة البنوك فيما يتعلق بتخصيص وتعبئة الأموال"[2].

أما المادة 70فتنص على أنه "يمكن للبنك المركزي أن يخصم ثانية أو أن يقبل تحت نظام الأمانة لمدة ستة أشهر على الأكثر من البنوك والمؤسسات المالية مستندات تحويل تمثل قروض موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل تحمل توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذي ملاءة أكيدة وأحدهما مظهر السند، يمكن تحديد هذه العمليات على انه لا يتعدى مجموعة مهامه المساعدة التي يسددها البنك المركزي اثني عشر شهرا[3].

تنص المادة 71 من القانون 10/90 على انه "يمكن البنك المركزي أن يخصم ثانية أو يقبل تحت نظام الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية لمدة أقصاها ستة أشهر سندات منشأة لتشكيل قروض متوسطة الأجل يمكن تحديد هذه العمليات على ألا تتعدى ثلاثة سنوات، ويجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة ويجب أن تهدف القروض متوسطة الأجل إلى إحدى الغايات التالية:

- تطوير وسائل الإنتاج وتمويل الصادرات.
- انجاز السكن.
- المادة 72 فتنص على انه " يمكن للبنك المركزي أن يقوم بالعمليات التالية
- على سندات عمومية تصدرها الدولة أو تكلفها:

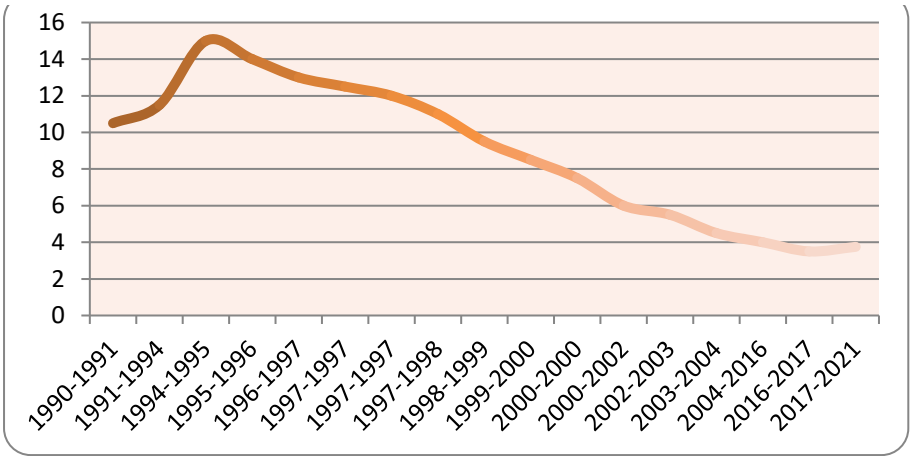
[1] بوكرشاوي إبراهيم، نفس المرجع، ص 179.
[2] بالطيب جمال، مرجع سابق، ص150.
[3] بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية –دراسة حالة بنك الجزائر–، مرجع سابق، ص 181.

المادة 72 فتنص على انه " يمكن للبنك المركزي أن يقوم بالعمليات التالية على سندات عمومية تصدرها الدولة او تكلفها:

- خصم سندات للبنوك والمؤسسات المالية لا يتعدى الفترة المتبقية على استحقاقها ثلاثة أشهر.
- إعطاء قروض على ثلاثين يوم وخصم لمدة محدودة تعاقديا وقبول بحق نظام الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية سندات لم يتبقى لاستحقاقها أكثر من ثلاثة أشهر.
- منح قروض مضمونة لغاية مبلغ يحدده المجلس لمدة لا يمكن أن تتعدى السنة، ولا يجوز في أي حال من الأحوال أن تجرى هذه العمليات لصالح الخزينة أو الجماعات العمومية.

والشكل الموالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم من 1990 إلى 2021.

الشكل رقم (3-2): تطور معدلات إعادة الخصم من 1990 إلى 2021.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الموجودة في الملحق رقم (01).

من الجدول نلاحظ أن معدل الخصم منذ 1990 شهد تغيرات متتابعة، وكان اقل من معدل الفائدة الدائن مما لم يحفز البنوك التجارية على تعبئة الادخار الخاص. بلغ أقصى مستوى له بنسبة 15%سنة 1994 مع بداية تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، والغرض هو التأثير على حجم مبالغ إعادة تمويل البنوك على مستوى بنك الجزائر وبالتالي التأثير على الكتلة النقدية m2، وكذا البحث عن تطبيق أسعار فائدة حقيقية موجبة نظر لارتفاع معدلات التضخم في هذه السنة إلى 20.04%، حيث نلاحظ ارتفاع معدلات إعادة الخصم تدريجيا منذ صدور قانون النقد والقرض 10/90[1].

والملاحظ كذلك من الجدول السابق الانخفاض المتتالي لمعدل إعادة الخصم بداية من سنة 1998، لتصبح إعادة تمويل البنوك لدى البنك الجزائر معدوما ابتداء من 2011 مع قيام الخزينة بتسديد ديونها الى البنوك التجارية في سنة 2003. أن احتياجات إعادة التمويل لم ترتبط بتغيير معدل إعادة الخصم بقدر ما ترتبط بوضعية السيولة البنكية وسياسة تطهير محافظ البنوك التجارية ووضعية محافظ البنوك التجارية ووضعية الخزينة العمومية التي تتأثر بدورها بوضعية الخزينة العمومية التي تتأثر بدورها بوضعية القطاع الخارجي المرتبط أساسا بأسعار البترول في السوق العالمية.

[1] بوكرشاوي ابراهيم، نفس المرجع ، ص182.

ويمكن القول أن بنك الجزائر قد ورث وضعية مالية مزرية خاصة وان عملية إعادة تمويل البنوك من خلال اللجوء إلى إعادة الخصم أظهرت حدود ارتبطت مباشرة ب:

- مشاكل أصبحت هيكلية للمؤسسات العمومية.
- صعوبة سير النظام المصرفي.
- الاختلال الوظيفي لنظام التخطيط الذي لم يأخذ بالاعتبار إلا الجانب المتعلق بتوزيع القروض.
- ضيق السوق النقدية الذي يسمح للبنوك بتغطية احتياجاتها من السيولة.

ومع تدهور أسعار النفط خلال السداسي الثاني من سنة 2014، واستمرار تقلص السيولة المصرفية، باشر بنك الجزائر عمليات ضخ السيولة من خلال عمليات إعادة الخصم ابتداء من شهر اوت 2016، وابتداء من شهر مارس 2017 إلى يومنا هذا تم استبدال هذه الأداة بعمليات السوق المفتوحة.

1-3-عمليات السوق المفتوحة: تتم عملية السوق المفتوحة عن التلكس والفاكس، وذلك بإعلان مصالح البنك المركزي بصفة دائمة عن عروض الحصة، ليتم اتخاذ قرار إبرام الصفقة لأحسن العروض المختارة، ولا يجوز في أي وقت كان إن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها البنك المركزي على سندات عامة 20% من الإيرادات العامة للدولة المثبتة في موازنة السنة المالية السابقة. أن أول عملية للسوق المفتوحة في الجزائر كانت بتاريخ 30 ديسمبر 1996 بمبلغ 4 مليار دج وبمعدل فائدة متوسطة يقدر ب: 14.94%، إلا أن ضيق السوق النقدية وغياب سوق مالية متطورة فانه من الصعب تصور قيام بنك الجزائر بعمليات السوق المفتوحة للتأثير على حجم الائتمان المصرفي، ومع ذلك يبقى دور هذه الأداة قويا وذا أهمية بدلالة الجزء النسبي الهام للسندات العمومية في محافظ البنوك بالنسبة لأصولها[1].

تنقسم الأدوات التي يمكن استعمالها ضمن عمليات السوق المفتوحة إلى ثلاث فئات:

1.3.1- عمليات التنازل المؤقت: هي الآليات التي من خلالها يقوم بنك الجزائر بأخذ او وضع الأوراق المقبولة على سبيل الأمانة بمنح قروض مضمونة بواسطة التنازل عن الأوراق الخاصة (مستحقات خاصة مقبولة)، العمليات المسمات النهائية (شراء وبيع أوراق عمومية)، استرجاع السيولة على بياض[2].

2.3.1- العمليات النهائية: وهي العمليات التي يقوم من خلالها بنك الجزائر بشراء أو بيع نهائي في السوق السندات المقبولة، ولا تتم هذه العمليات إلا لأهداف هيكلية أو لغرض الضبط الدقيق، يمكن لهذه العمليات أن تأخذ شكل مساهمة بالسيولة (شراء نهائي) أو سحب للسيولة (بيع نهائي) يعتبر تكرار هذه العمليات عن طريق الإعلانات عن المناقصة أو وفق إجراءات ثنائية، يمكن أن يقنن تاريخ استحقاقات التنازل، كما يمكن ألا يقنن(المادة24).

3.3.1- استرجاع السيولة: اعتمدت هذه الآلية بناء على التعليمة رقم 2002/02 المؤرخة في 2002/04/11 والمتعلقة بامتصاص أو استرجاع السيولة من السوق النقدية، والتي تنص على انه " يتمكن بنك الجزائر من استرجاع السيولة على بياض في أي مرة يرى فيها ذلك ضروريا، وتتم هذه العملية من خلال نداءات العرض الآنية (الفورية) في أجل يقدر ب 2 ساعة بين الإعلان والتسجيل لنتائج العملية، ويمكن لبنك الجزائر

[1] حسين كشيتي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية -حالة الجزائر (2000-2009)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم اقتصادية، فرع مالية وبنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012، ص170.

[2] بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية -دراسة حالة بنك الجزائر-، مرجع سابق، ص184.

استدعاء البنوك لوضع سيولة لديه على شكل ودائع ل 24 ساعة، أو لأجل بمعدل ثابت يسدد لدى استحقاق الوديعة، كما يمكن استرجاع السيولة أن تتم في أي وقت يرغبه بنك الجزائر.

إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية اعتبارا من بداية سنة 2002 قد أدى ببنك الجزائر الى تعزيز، على وجه الخصوص، الأدوات الغير المباشرة للسياسة النقدية، وهي تشمل دائما أدوات إعادة التمويل والتي هي بالتالي أدوات تسمح بضخ السيولة. ولكون هذه الأخيرة عديمة النشاط منذ أواخر سنة 2001، اضطر بنك الجزائر، ابتداء من شهر أفريل 2002، إلى اللجوء إلى استعمال أدوات جديدة للسياسة النقدية لامتصاص فائض السيولة (الذي أصبح هيكليا. وتتمثل هذه الأدوات الجديدة في أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام، وهي أداة مستعملة منذ أفريل 2002 (التعليمة رقم 2002/02) وأداة الاسترجاعات لمدة 3 أشهر المدخلة في اوت 2005، وتميزت سنة 2013 بإدخال أداة جديدة تتمثل في استرجاعات لمدة 6 أشهر وذلك ابتداء من جانفي. عرفت تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية (استرجاعات السيولة لسبعة أيام، لثلاثة أشهر ولستة أشهر) تعديلات من زاوية التدفقات والقوائم حسب نوع الوسيلة وكذلك من زاوية التدفقات والقوائم حسب نوع الوسيلة وكذلك من زاوية معدلات الفائدة المطبقة في هذا المجال.

على وجه الخصوص، تسمح الاسترجاعات لثلاثة أشهر ولستة أشهر بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية بين المصارف والتي تعتبر مستقرة نسبيا[1].

1-4. التسهيلات الدائمة: تنص المادة 26من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009، إن التسهيلات الدائمة مخصصة لتمويل البنوك بالسيولة أو سحبها منها وهي عمليات تتم بمبادرة من البنوك في شكل:

- **تسهيلات القرض الهامشي:** والتي تمثل العملية التي يمكن من خلالها لبنك ما إن يحصل على سيولة من بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل محدد مسبقا مقابل تقديم أوراق مقبولة تتم المساهمة بالسيولة في إطار القرض الهامشي بأخذ الأوراق العمومية المؤهلة على سبيل الأمانة لمدة 24سا.
- **تسهيلات الودائع المدرة للفائدة:** تمثل عملية إيداع ل 24 ساعة لدى بنك الجزائر، ويمكن للبنوك الدخول إلى تسهيله الودائع المدرة للفائدة في كل يوم عمل بناء على طلبها لدى بنك الجزائر، ويحدد أقصى وقت يأخذه بنك الجزائر بعين الاعتبار لطلب تسهيله الودائع المدرة للفائدة ب 30 دقيقة بعد غلق السوق النقدي ما بين البنوك، وتمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع من سحب سيولة معتبرة من النظام المصرفي منذ بداية تطبيقها سنة 2005، فانتقلت فوائض السيولة الموظفة من طرف البنوك في هذه الأداة من 1061.8 مليار دينار في ديسمبر 2010 إلى 1258 مليار دينار في ديسمبر 2011. وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة والجدول الموالي يوضح ذلك:

[1] جمال بالطيب، مرجع سابق، ص153.

الجدول رقم (3–1): معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2001–2020).

السنة	المعدل ل 7 أيام	المعدل ل 3 أشهر	فوائد تسهيلات الإيداع	السنة	المعدل ل 7 أيام	المعدل ل 3 أشهر	فوائد تسهيلات الإيداع
2001	–	–	–	2012	0.75	1.25	0.30
2002	2.75	–	–	2013	0.75	1.25	0.30
2003	1.75	–	–	2014	0.75	1.25	0.30
2004	0.75	–	–	2015	0.75	1.25	0.30
2005	1.25	1.9	0.3	2016	0.75	1.25	0.00
2006	1.25	2.0	0.3	2017	–	–	0.00
2007	1.75	2.5	0.75	2018	3.5	–	–
2008	1.25	2	0.75	2019	3.5	–	–
2009	1.75	1.25	0.3	2020	3.00	–	–
2010	0.75	1.25	0.3	2021	–	–	–
2011	0.75	1.25	0.3	–	–	–	–

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على النشرة الإحصائية لبنك الجزائر.

نلاحظ من خلال الجدول التذبذبات في معدلات الفائدة على استرجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية مما يدل على ديناميكية هذه الأداة، في حين نلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة. ساهمت الإدارة المنتظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر من خلال الاستعمال المرن لأدوات امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية، في احتواء الضغوطات التضخمية للسنوات 2011و2012 ذات الصلة بالتوسع الميزاني والتوسع النقدي المرتبط به.

وقد تميزت السوق النقدية ما بين البنوك خلال السداسي الأول من سنة 2015 بطلب كبير بخصوص العمليات اليومية وبالأجل، وبلغت السندات في هذه السوق 370.5 مليار دينار الى غاية جوان 2015، مقابل 35.8 مليار دينار فقط في نفس الفترة من سنة 2014، أي بزيادة حوالي 335 مليار دينار، ان هذا الوضع دال بوضوح على مرحلة صعبة تشهدها الموارد المصرفية، وهو ما دفع للرجوع الى عملية إعادة التمويل ابتداء من شهر اوت 2016 باستخدام عمليات إعادة الخصم، وابتداء من مارس 2017، تم استبدال هذه الأداة بعمليات السوق المفتوحة، مع استهداف جعل معدل الفائدة للعمليات لسبعة(07) أيام، القناة الرئيسية في إدارة السياسة النقدية.

الأدوات المباشرة (الكيفية):

ونذكر أهم ما اعتمدته السياسة النقدية في الجزائر في هذا الشأن[1]:

- فرض حدود قصوى على الائتمان المصرفي المقدم للمؤسسات وعلى كمية إعادة الخصم من جانب البنوك.
- فرض حدود قصوى على صافي الائتمان المصرفي المقدم إلى 23 مؤسسة عامة كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة الداخلية.
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الائتمان المصرفي المقدم إلى هذه المؤسسات.
- فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك.

[1] جمال بالطيب، نفس المرجع، ص 154.

وما يتعلق بالسياسة النقدية الراهنة فوفق التعليمة 02/09 المتعلقة بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها فنجد المادة 10 تنص "لبلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض عند بداية كل سنة مالية، يتوافر لدى بنك الجزائر أدوات السياسة النقدية التالية: عمليات إعادة الخصم والقرض، الحد الأدنى للاحتياطات الإجبارية، عمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).

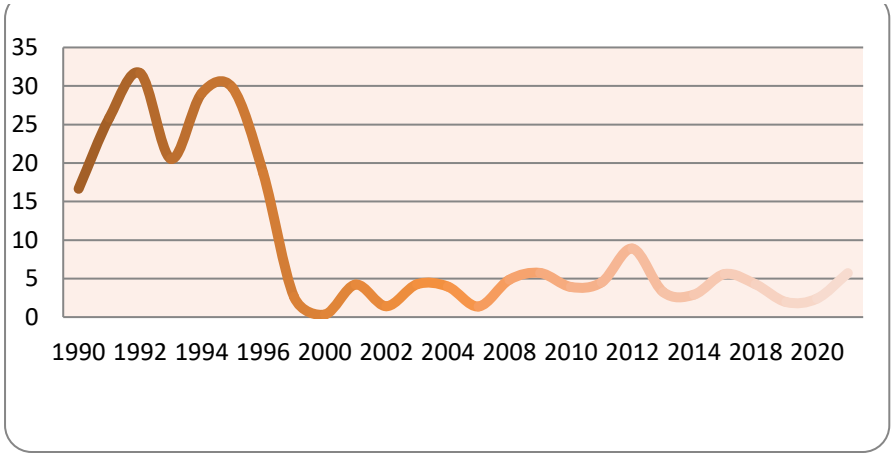
تحدد أهداف السياسة النقدية من طرف مجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية ويترتب على ذلك إسناد مهمة تطبيق السياسة النقدية، على أساس إطار تنظيمي ملائم، إلى بنك الجزائر والذي عليه أن يسهر على تجسيد هذه الأهداف التي نص عليها قانون النقد والقرض سواء قانون رقم 10-90 الصادر سنة 1990أو التعديلات التي طرأت عليه.

1. **التضخم:**

إن معظم الدراسات في هذا الموضوع ولا سيما الدراسات التي قام بها المؤيدون للاستقلالية، وجدت أن هناك علاقة عكسية بين استقلالية البنك المركزي ومعدل التضخم، فكلما زاد معدل التضخم دل ذلك على ضعف في استقلالية البنك المركزي، ويرى بعض المحللين الاقتصاديين أن أهم العوامل التي تتولد عنها التضخمية في الجزائر ناجمة عن التوسع في مكونات الإنفاق، الزيادة في تكاليف الإنتاج والمتمثلة أساسا في ارتفاع الرواتب والأجور دون أن تقابلها زيادة مماثلة في الإنتاجية، ارتفاع الكتلة النقدية، ارتفاع أسعار السلع المستوردة بسبب ارتفاع سعر صرف اليورو علما أن 60% من واردات الجزائر تتم بهذه العملة[1].

والشكل الموالي يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).

الشكل رقم (3-3): تطور معدلات التضخم من 1990 إلى 2021.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الموجودة في الملحق رقم (01).

لقد أدى تحرير الأسعار وتخفيض العملة الوطنية أوائل عام 1990 إلى ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر، الذي تسبب في عجز الموازنة العامة للدولة الذي تم تمويله بالإصدار النقدي، مما أدى إلى استمرار تزايد معدلات التضخم التي بلغت عام 1990 نسبة 16.65%و31.66% عام 1992.

[1] بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية -دراسة حالة بنك الجزائر، مرجع سابق، ص 237.

ومع تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي خلال الفترة (1995-1998)، الذي ركز على تخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10% فقد تراجع هذا الأخير إلى 5 %عام 1998، وذلك في إطار الاعتماد على سياسة نقدية انكماشية تهدف إلى التحكم في الطلب الكلي، وبالتالي الحد من الطلب على النقد من قبل الأعوان الاقتصاديين. واستمر تقلص معدل التضخم ليبلغ أدنى قيمة له ب 0.33%عام 2000، ويعزى هذا الانخفاض إلى السياسة الحذرة التي انتهجتها الجزائر من جهة، وأثر ارتفاع أسعار النفط من ناحية أخرى. إلا أنه سرعان ما ارتفع معدل التضخم عام 2001 إلى 4.2%، ومرد ذلك نمو المجمع النقدي M2بنسبة 22.3% جراء نمو احتياطات الصرف، والتي تزامنت مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي الهادف إلى خفض معدلات البطالة مع السماح بمعدلات تضخم مرتفعة نسبيا.

وقد تقلص معدل التضخم خلال الفترة (2002-2006)، حيث بلغ 1.4% كأدنى حد له عام 2002 و3.9% كأقصى حد سنة 2004، لينخفض عام 2007 إلى 3.7% بفعل التوسع في السياسة المالية، وانطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي، مما دعا بصندوق النقد الدولي إلى تحذير الجزائر من عواقب ارتفاع التضخم جراء السياسة التوسعية للإنفاق والموازنة العامة، وارتفاع عجز الموازنة خارج قطاع المحروقات.

وابتداء من سنة 2008 سجل معدل التضخم ارتفاعا ملحوظا قدر ب 4.9 %و5.7% سنة 2009 تبعا لارتفاع معدل التضخم المستورد منذ سنة 2008، حيث أدت الأزمة المالية العالمية إلى ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار، وبالتالي ارتفاع أسعار المواد الأولية الزراعية والغذائية المستوردة بنسبة 6.8% سنة 2009 منها 14.3% منتجات غذائية طازجة، فضلا عن ارتفاع السيولة في البنكية بنسبة 71.4%سنة 2008 و68.9% سنة 2009. وقد استأنف معدل التضخم ارتفاعه ليسجل رقما قياسيا سنة 2012 قدر ب 8.89% بفعل التضخم المستورد الناتج عن الآثار السلبية غير المباشرة للأزمة المالية على ارتفاع أسعار المنتجات والمواد الغذائية في الأسواق المالية العالمية خاصة بعض المنتجات والمواد الغذائية في الأسواق المالية العالمية خاصة بعض المنتجات الطازجة كاللحوم والأغنام، بالإضافة إلى ارتفاع الأجور ابتداء من جانفي 2008، "وخاصة في قطاع الوظيف العمومي" الذي كان أثر رجعي على سنتي 2010 و 2011 فانتقل نمو الكتلة النقدية من 3.2% سنة 2009 إلى15.4 %سنة 2010 ثم إلى 20% سنة 2011[1].

بعد تراجعه المعتبر في سنتي 2013 و2014، عاد التضخم نحو الارتفاع في سنة 2015 ليبلغ المتوسط السنوي لوتيرته 4.8 %وبلغ في ديسمبر 2016معدل 6.4 %ويعود ذلك إلى ضعف المراقبة والتنظيم على مستوى العديد من أسواق السلع والخدمات، والتي يتميز البعض منها بتواجد وضعيات مهيمنة إضافة إلى ذلك تسارع نمو الكتلة النقدية التي سجلت نسبة 14.4 %سنة 2015 مقابل 8.4% سنة 2014. ليعرف بعدها تراجعا في سنة 2017 بمعدل 5.6%و4.27% في سنة 2018، ويعود ذلك إلى نشوء توقعات تضخمية قليلة الرشادة في ظل استمرار الاختلالات في التنظيم والوضعيات المهيمنة في غالبية أسواق السلع والخدمات، وبالخصوص المنتجات الفلاحية الطازجة في ظل الإدارة الحذرة للسياسة النقدية.

خلال 2019 و2020 أدت الأزمة الصحية covid-19والتدابير المتخذة في هذا الشأن إلى انخفاض كبير في الطلب الكلي وبالتالي انخفاض الاستهلاك، تباطأ التضخم إلى 1.95%كأدنى حد، أما بعد نهاية الأزمة وانتعاش الطلب الكلي، ارتفعت أسعار الطاقة التي أدت إلى زيادة التضخم خلال 2021ليصل إلى 5.71%[2].

[1] بوكرشاوي إبراهيم، نفس المرجع، ص 230.

[2] بنك الجزائر، التقرير السنوي2021 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر2022، ص13-14.

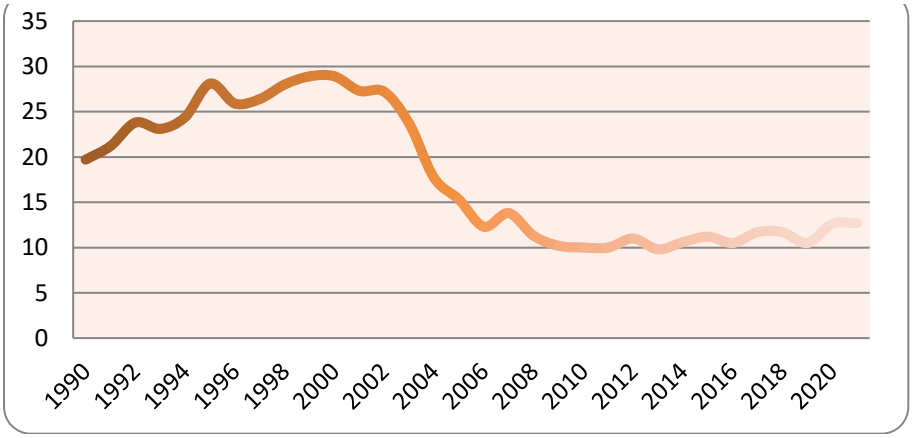
فمن خلال الجدول رقم (5) نلاحظ بأن معدلات التضخم ابتداء من سنة 1997 إلى غاية 2018 أصبحت متحكم فيها أكثر بالمقارنة بالفترة 1990-1996، حيث وصل معدل التضخم إلى (0.339) عام 2000 باستثناء عام 2012، والذي شهد معدل تضخم مرتفع بفعل التضخم المستورد الناتج عن الآثار السلبية غير المباشرة للأزمة المالية، ويمكن أن يعزى الانخفاض في معدلات التضخم خلال هذه المدة إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي واللجوء إلى جملة من التدابير لمواجهة الأزمة، منها زيادة نسبة استقلالية البنك المركزي الجزائري (بنك الجزائر) من خلال القانون (03-11) لعام 2003 وتبني نموذج اقتصادي أكثر انفتاحا والدخول في اقتصاد السوق، وإجراء سلسلة من الإصلاحات الهيكلية بهدف استعادة النمو الاقتصادي.

2. البطالة:

يمكن تفسير العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية ومؤشر البطالة من خلال منحنى فيليبس، ومن خلال الربط بينها وبين علاقة الاستقلالية بالتضخم، إن العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية ومؤشر التضخم هي علاقة عكسية، ومن خلال منحنى فيليبس يتضح أن العلاقة بين التضخم والبطالة هي علاقة عكسية، إذ كلما انخفضت مستويات التضخم ارتفعت مستويات البطالة، وبالتالي نستنتج من ذلك أن العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والبطالة هي علاقة طردية، وتعتبر البطالة تهميشا اجتماعيا وهدرا اقتصاديا وظاهرة مرضية في الاقتصاديات الوطنية، ويرتبط تحقيق معدلات بطالة منخفضة بتحقيق معدلات نمو قادرة على امتصاص القوى العاطلة عن العمل. ويقاس معدل البطالة باستعمال النسبة للبطالين إلى اليد العاملة النشطة[1].

ويوضح الشكل أدناه تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1990-2021).

الشكل (3-4): تطور معدلات البطالة خلال الفترة (1990-2021)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الموجودة في الملحق رقم (01).

سجلت معدلات البطالة ارتفاعا ملحوظا خلال الفترة (1990-2000)، وذلك جراء انخفاض أسعار النفط، الأمر الذي أدى إلى الحد من التوظيف على صعيد مختلف القطاعات وأهمها القطاع العام، الأمر الذي ساهم في تفاقم مشكلة البطالة، حيث سجلت معدلات البطالة ارتفاعا كبيرا ومستمرا وانتقلت من 19.7% سنة 1990 إلى 28.9% سنة 2000، فبالإضافة إلى عامل النمو الديموغرافي، فقد ساهمت اتفاقيات مؤسسات النقد الدولية

[1] بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية -دراسة حالة بنك الجزائر مرجع سابق، ص 240.

في رفع معدلات البطالة. الأمر الذي دفع بالحكومة الجزائرية الشروع في إجراءات للتقليص من عدد العاطلين، وذلك من خلال وضع برامج جديدة لترقية الشغل، هياكل متخصصة لتنفيذها.

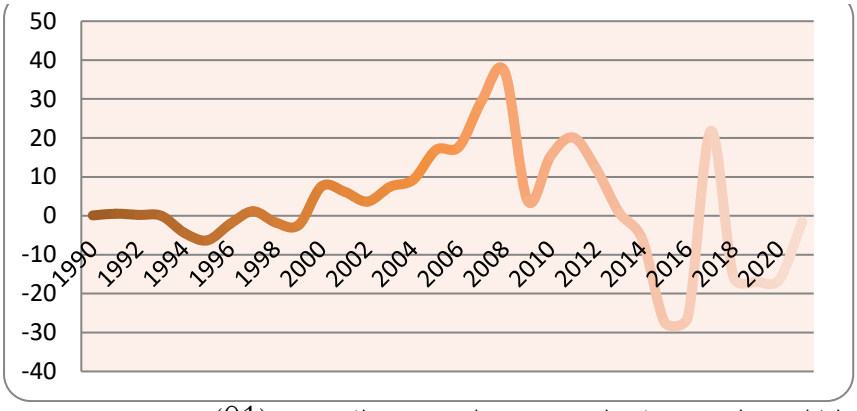
وعليه فقد تراجعت معدلات البطالة في الآونة الأخيرة نتيجة ارتفاع الاستثمارات والمشاريع المبرمجة من طرف الدولة منذ سنة 2001 في إطار برامج الإنعاش الاقتصادي، الذي أدى إلى توفير فرص العمل، وخاصة في قطاع البناء والأشغال العمومية، حيث انتقلت نسبة البطالة من 27.3% سنة 2001 إلى حوالي 9.8% سنة 2013. لكن هذا الانخفاض لا يعكس الواقع، حيث أن اختلاف المعدلات والأرقام الخاصة بالبطالة من مصدر لآخر تجعل من الصعوبة الحكم على مدى الانخفاض الفعلي لمعدل البطالة في ظل عدم التأكد في دقتها ومصداقيتها. بينما خلال السنوات 2014 من إلى غاية 2019 شهدت معدلات البطالة تذبذبا بلغت أدنى قيمة لها 10.5%وأعلى قيمة 11.7%، إلا أنها شهدت ارتفاعا ملحوظا خلال السنتين 2020و2021 بسبب جائحة كورونا حيث بلغت 12.7%.

3. ميزان المدفوعات:

يمكن تفسير العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية ومؤشر ميزان المدفوعات، من زاوية أنه كلما كان البنك المركزي أكثر استقلالية، فإنه يكون قادرا على تحقيق أهداف سياسته النقدية، وبالتالي سوف يبعد الآثار السلبية عن ميزان المدفوعات، ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي ويعبر عن التوازن الخارجي بتصحيح الاختلالات التي تمس ميزان المدفوعات، إذ يعد عجز ميزان المدفوعات من أهم مظاهر الاختلالات الخارجية للدول. وفيما يلي منحنى يبين تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2021).

سجلت السنوات 1990و1991و1992فائضا بعد ما شهد عجزا في ميزان المدفوعات في السنوات التي سبقته إذ بلغ الرصيد الكلي لميزان المدفوعات 0.084مليار دولار و0.52 مليار دولارو0.23 مليار دولار على التوالي. بعد تنفيذ سياسات انكماشية صارمة لإدارة الطلب الكلي، وما صاحبها من إجراءات لتحرير التجارة الدولية، وتخفيض سعر الصرف الاسمي بانخفاض الطلب على النقد الأجنبي، مما أدى إلى تقلص حجم الواردات التي بلغت 8مليارات دولار عام1993فحقق الميزان التجاري من خلالها فوائض مالية، إلا أن مدفوعات الدين استمرت بالارتفاع حيث بلغت1.9مليار دولار عام 1993.

الشكل رقم (03– 05): تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات في الجزائر(مليار دولار) خلال الفترة (1990–2021).



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الموجودة في الملحق رقم (01).

لقد أدى تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي مع صندوق النقد الدولي إلى تحقيق عجز في ميزان المدفوعات سنتي 1994و 1995نتيجة الإجراءات المتخذة خلال تلك الفترة كتحرير الواردات، تخفيض قيمة العملة، الأمر الذي انعكس سلبا على نسبة خدمة الدين الخارجي رغم التحسن الطفيف لأسعار النفط عام 1995، ورغم السعي إلى تشجيع الصادرات خارج المحروقات، إلا أنها لم تعرف نموا محسوسا نتيجة ضعف الهيكل الاقتصادي الجزائري، وصعوبة اقتحامه للأسواق الخارجية. وفي المقابل فقد عرفت مؤشرات التوازن الاقتصادي الخارجي تحسنا ملحوظا ابتداء من النصف الثاني من التسعينات، حيث أن تعديل ميزان المدفوعات، وتحسن الوضعية المالية العامة واستقرار معدل سعر الصرف الحقيقي، وتعميق الإصلاحات الهيكلية بتطبيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، سمح للجزائر برفع حصيلة الصادرات النفطية باستثناء سنتي 1998و 1999، أين انخفض سعر البرميل إلى 12.94دولار سنة 1998و 17.8دولار سنة 1999[1].

وابتداء من سنة 2000سجل رصيد ميزان المدفوعات فوائض مالية معتبرة إلى غاية 2008بسبب التحسن الكبير لسعر البرميل من النفط مع استمرار العجز المسجل في حساب رأس المال، فمن خلال قيام الجزائر بتصدير ما قيمته 80مليار دولار حقق الميزان التجاري فائضا قدر بـ 39.983مليار دولار سنة 200 مقابل 32,898مليار عام 2007أي زيادة الصادرات بنسبة 30.48 %، وزيادة الميزان التجاري بنسبة21,53%، ليتراجع رصيد ميزان المدفوعات بشكل كبير سنة 2009حيث بلغ 3.8مليار دولار نتيجة تأثر الاقتصاد الوطني بالأزمة المالية العالمية حيث انخفض سعر البرميل من النفط من 149دولار سنة 2008 إلى 50دولار سنة 2009، ليرتفع الرصيد الكلي لميزان المدفوعات إلى 20,1 مليار دولار سنة 2011 نتيجة تراكم احتياطات الصرف الرسمية للجزائر الناتجة عن ارتفاع النفط التي بلغت 186.32مليار دولار سنة 2012مقابل182,22مليار دولار سنة 2011.وعموما فقد كانت الزيادة الكبيرة لصافي الأصول الخارجية لبنك الجزائر خلال الفترة(2000–2012) والمقدرة بـ 6528179 مليار دينار سببا في تسجيل فائض في ميزان المدفوعات، لينخفض بشكل كبير سنة2013إلى 0.13 مليار دولار، ثم سجل عجزا بقيمة – 5,88 مليار دولار عام 2014 نتيجة تهاوي أسعار النفط إلى مستويات جد متدنية من 115دولار للبرميل في جوان 2014 إلى أقل من 45 دولار للبرميل نهاية جانفي 2015 ليفقد أكثر من 60%من قيمته.

[1] بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية –دراسة حالة بنك الجزائر، مرجع سابق، ص 238.

وسجل الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات عجزا في نهاية سنتي 2015و 2016عجزا بقيمة 27.54و26.03مليار دولار على التوالي، وهذا راجع إلى انخفاض الإيرادات الكلية للصادرات المتعلقة بالمحروقات وخارج المحروقات، مقابل التراجع الذي عرفته الواردات من السلع الناتج عن انخفاض قيمة الأورو مقابل الدولار.

وشهدت سنتي2017و2018 زيادة في إيرادات الصادرات من المحروقات بسبب انتعاش أسعار البترول بالرغم من انخفاض الكميات المصدرة، وفي المقابل تراجعت في الفترة نفسها الواردات من السلع بوتيرة أقل من سنة2016حيث ساهمت هذه التطورات في تقليص العجز الإجمالي من . 21.8 مليار دولار سنة 2017 إلى15.82مليار دولار سنة 2018[1].

وعموما نستنتج أن اختلال ميزان المدفوعات الجزائري هو اختلال ذو طبيعة هيكلية يعكس الاختلال الهيكلي للاقتصاد الذي يعتمد كلية على قطاع المحروقات، ليبقى تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات مرهون بتغير أسعار النفط وتقلبات أسعار الصرف، وهو ما يجعل السياسة الاقتصادية غير قادرة على المحافظة على استقرار ميزان المدفوعات الذي لا يزال يخضع لتغيرات الوضع الاقتصادي الدولي.

من خلال المنحنى رقم (03-06) نلاحظ أن رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2021) كان متباينا، حيث سجل خلال الفترة (2000-2012) فوائض مالية معتبرة بسبب التحسن الكبير لسعر البرميل من النفط، ثم سجل عجزا بداية من عام 2014نتيجة تهاوي أسعار النفط إلى مستويات جد متدنية، وهنا نستطيع القول إن خلال هذه المدة لم يكن لاستقلالية بنك الجزائر أثر واضح على رصيد ميزان المدفوعات، والذي ارتبط ارتباطا وثيقا بأسعار المحروقات في الأسواق الدولية، وهذا يتوافق مع الفرضية الفرعية الرابعة من الفرضية الرئيسية الرابعة.

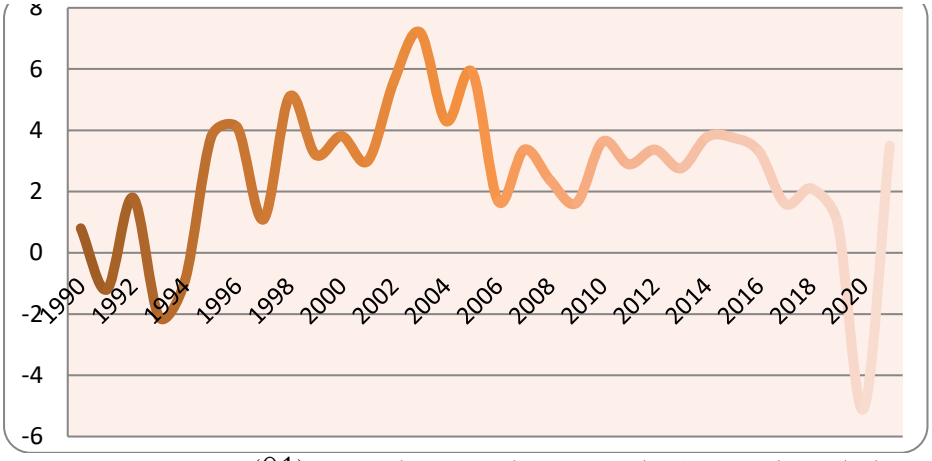
4. النمو الاقتصادي:

بينت معظم الدراسات عدم وجود علاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والاستقلالية، إلا أن هناك من قال بوجود علاقة طردية، فكلما كان الناتج المحلي الإجمالي كبير كان البنك المركزي أكثر استقلالا، ويعتبر تحقيق النمو الاقتصادي أحد الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية، والذي يتحقق من الاستثمار وتحريك الطاقات الإنتاجية بشكل مستمر، مما يعني تفعيل الطلب الكلي عن طريق سياسة نقدية توسعية. ويتم حساب معدل النمو الاقتصادي على أساس الناتج المحلي الإجمالي[2].

وفيما يلي رسم بياني يوضح تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018).

[1] بوكرشاوي إبراهيم، نفس المرجع، ص 239.
[2] نفس المرجع، ص 231.

الشكل رقم (3-6): تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2021)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الموجودة في الملحق رقم (01).

عمدت الجزائر إلى القيام بجملة من التدابير والإجراءات التي تمكنها من النهوض باقتصادها بعد الأزمة النفطية من خلال تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي بمساندة مؤسسات النقد الدولية، فكانت خطى التصحيح في البداية بطيئة وجزئية أدت إلى رصد معدلات نمو سلبية خلال الفترة (1989-1994) بلغمتوسطها1.4%.

كما عززت الحكومة الجزائرية جهودها في التصحيح الاقتصادي الكلي من خلال تنفيذ برامج إصلاح اقتصادي جديدة بمساندة صندوق النقد الدولي، تهدف أساسا إلى تحقيق معدلات نمو موجبة ومرتفعة، وذلك عبر تقليص تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وتشجيع القطاع الخاص على المساهمة الفعالة في إعادة التوازن الاقتصادي الوطني. فانطوى البرنامج على تنفيذ سياسات صارمة لإدارة الطلب الكلي، أدت إلى عودة معدلات النمو الاقتصادي الايجابي دون انتعاشه الذي بقي بطيئا جراء تغير أسعار النفط في الأسواق الدولية، حيث يساهم قطاع المحروقات بنسبة 25%من إجمالي النمو الاقتصادي المحقق وقد بلغ متوسط معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة 1995-1996نسبة 3.95% بفعل ارتفاع أسعار النفط من جهة، وتحسن الظروف المناخية من جهة أخرى، والتي سمحت برفع الإنتاجية الزراعية من خلال تزايد نسبة مساهمة القطاع الزراعي في الناتج المحلي الإجمالي من 15% سنة 1995إلى 21.5 %عام 1996.وعلى الرغم من تهاوي أسعار النفط عام1998سجلت معدلات النمو الاقتصادي ارتفاعا بواقع 5.1 %، ترجم أساسا في ارتفاع المحاصيل الزراعية وانتعاش بعض الصناعات الناتجة عن عمليات إعادة الهيكلة المطبقة خلال الأربع سنوات السابقة .وبالمقابل فقد تراجعت معدلات النمو سنتي 1999و 2000رغم ارتفاع أسعار النفط آنذاك، حيث وصل سعر البرميل إلى28.5دولار أمريكي عام 2000،ويعزى ذلك أساسا إلى تراجع نمو قطاع خارج المحروقات، الذي نمى بنسبة 2.7%فقط، وذلك نتيجة تباطؤ قطاع البناء والخدمات من جهة، والانخفاض الشديد في المحاصيل الزراعية من جهة أخرى، الذي انجر عن حدوث الجفاف في تلك الفترة، والذي أثر بشكل أساسي على قطاع الحبوب، وقد أدى ارتفاع أسعار النفط في النصف الثاني من سنة 2000إلى تعويض التأخر المسجل في نمو قطاع خارج المحروقات جراء رصد معدل نمو لقطاع المحروقات قدر بـ6%، وهو ما يدل على هشاشة وعدم استقرار التوازنات الاقتصادية الكلية لذا فقد تطلب ذلك الاستمرار باستكمال الإصلاحات الهيكلية الخاصة بجانب العرض الكلي، والقيام بالإصلاحات المؤسساتية التي يتطلبها اقتصاد السوق، وعلى إثرها تم اعتماد برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2014) الذي سمح بالموازاة مع ارتفاع أسعار النفط بتسجيل معدلات نمو مرتفعة نسبيا، إلا أنها تعد ضعيفة مقارنة بالموارد والإمكانيات التي تزخر بها الجزائر.

حيث نجدها انتقلت من 2.6 %سنة 2001إلى4%سنة 2002بفعل ارتفاع معدل النمو خارج المحروقات، والذي قدر بـ 5.3%ليتسارع بعدها مسجلا نسبة6.9 %عام 2003حيث عرف النمو خارج المحروقات نسبة 6.1%في نفس السنة. ليستقر بعدها عند حوالي5%سنتي 2004و 2005 حيث ساهم قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 7.1%قطاع المحروقات بنسبة 5.8%، وقطاع الخدمات بنسبة 5.6%.

حيث مثّل قطاع المحروقات نسبة 45%من الناتج الداخلي الخام PIBسنة 2005. وبالمقابل رصدت سنة 2006 تراجعا في معدل النمو الاقتصادي بمعدل1.8%نتيجة تراجع إنتاج قطاع المحروقات بسبب أعمال الصيانة، وقد عرف النمو خارج المحروقات نسبة مرتفعة نسبيا قدرت ب 5.3%سنة 2006كان لقطاع البناء والأشغال العمومية حصة الأسد فيها، وذلك بنسبة 11.6%، وعليه فقد عرف النمو خارج قطاع المحروقات نموا معتبرا ابتداء من 2001بمعدل 5.5% في المتوسط خلال الفترة 2002-2006 ، ليسجل بعدها ارتفاعا طفيفا قدر بـ 6.5% سنة 2007، ولكنها تعد ضعيفة مقارنة بالدول الأخرى المصدرة للنفط كدول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ،MENAومن ناحية أخرى تبقى جاذبية الاقتصاد الجزائري خارج المحروقات محدودة، نظرا لتركز الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع المحروقات والغاز، بالإضافة إلى تبعيته المتزايدة لهذا القطاع، حيث يمثل نسبة 50%من الناتج المحلي الإجمالي PIBو 60% من الإيرادات الجبائية، والتي تدل على ضعف الجهاز الإنتاجي المحلي، إذ لا تمثل الصناعة خارج قطاع المحروقات سوى نسبة 5.8%من PIB ويساهم قطاع الزراعة بنسبة 8 %من الناتج المحلي الإجمالي، أما قطاع الصناعة فيمثل نسبة 5%من الناتج المحلي الإجمالي، وعموما يتسم النمو الاقتصادي في الجزائر بعدم جاذبية مناخ الاستثمار فيها.أدى الانتعاش في أسعار البترول في سنة 2017إلى زيادة من صادرات المحروقات بواقع،19% مقارنة بمستواه المسجل في 2016على الرغم من انخفاض الكميات المصدرة بـ2.3% بلغت الإيرادات من صادرات المحروقات 33.2مليار دولار في 2017مقابل 27.9مليار دولار في ،2016وبصفة عامة وخلال سنة2017شهد النشاط الاقتصادي الإجمالي تباطؤ واضحا، بسبب التراجع القوي في نشاط قطاع المحروقات.

بالفعل، بلغت وتيرة توسع النشاط الاقتصادي المقاسة بمعدل نمو إجمالي الناتج الداخلي 1.4%في المقابل بقي النمو خارج المحروقات مستقرا نسبيا عند وتيرة قدرها 2.2%مثل وتيرة سنة 2016، لكن بوتيرة أدنى بكثير من الوتيرة المتوسطة للسنوات السابقة (6 %).

وفي سنتي (2020.2019)، على خلفية الأزمة الصحية التي تسببت في كارثة بشرية نجم عنها أزمة اقتصادية بحجم غير مسبوق، شهد الاقتصاد العالمي تراجعا قدره 3.3%في سنة 2020، وهو أقوى تراجع "باستثناء الحروب العالمية" منذ الكساد الكبير، كما شهدت الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، خلال سنة 2020، فوارق إنتاجية سالبة كبيرة ومعدلات بطالة عالية[1].

أما سنة 2021 بعد معاناته من ركود غير مسبوق، بدأ الاقتصاد بالتعافي ليحقق مستويات نمو اقتصادي إيجابية، كما أدى تفاقم الجائحة في سنة 2021 الى زيادة عدم اليقين بشأن السرعة التي يمكن من خلالها التغلب على الجائحة، وقد أدى ذلك الى اضطرابات في التموين وخيارات أكثر صعوبة فيما يتعلق بالسياسات العمومية النقدية والميزانية بالنظر الى هامش المناورة المحدود مسبقا[2].

[1] التقرير السنوي2020 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، ديسمبر2021، ص11.

[2] التقرير السنوي2021 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، ديسمبر2022، ص9.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2018) كان متباينا، ففي بعض السنوات شهد ارتفاعا، وفي سنوات أخرى مال للهبوط، نتيجة لعوامل بعضها خارجية، فقد كان لانخفاض أسعار النفط تأثيرا كبيرا في الاقتصاد الجزائري، حيث تشكل إيرادات المحروقات أكثر من 60%من إيرادات الميزانية، وتزيد نسبة مساهمتها في الناتج الداخلي الخام عن 38 %، مما انعكس على انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، وكانت الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي في بعض السنوات تعود لارتفاع المستوى العام للأسعار مقاسا بمخفض الناتج المحلي الإجمالي من جهة وتحسن الظروف المناخية من جهة أخرى، والتي سمحت برفع الإنتاجية الزراعية من خلال تزايد نسبة مساهمة القطاع الزراعي في الناتج المحلي الإجمالي، وهنا نستطيع القول أن خلال هذه المدة لم يكن لاستقلالية بنك الجزائر أثر واضح على الناتج المحلي الإجمالي خلال مدة الرواج أو الانكماش[1].

[1] بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية -دراسة حالة بنك الجزائر مرجع سابق، ص 236.

المبحث الثاني: تحليل وتقييم استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2021).

تعددت الإصلاحات التي مر بها الاقتصاد والسياسة النقدية في الجزائر من مرحلة إلى أخرى وهذا بسبب التغير في الأوضاع والظروف. فقد شهد قانون النقد والقرض 90-10 ثلاثية تعديلات مهمة تمثلت في تعديلات 01-01، 03-11، 04-10، 17-10، ومن خلال هذا المبحث سنقوم بدراسة استقلالية البنك المركزي الجزائري من خلال الأطر القانونية الجديدة التي وضعها له القانون 90-10 وكذلك تأثير مختلف التعديلات اللاحقة على مستوى هاته الاستقلالية.

المطلب الأول: قياس استقلالية بنك الجزائر في إطار قانون النقد والقرض (10/90):

يعتبر قانون النقد والقرض 10/90 أول نص تشريعي طالب بإعادة هيكلة كل النظام المصرفي الجزائري، حيث شمل هذا الإصلاح منح البنك المركزي الاستقلالية، وجعله يتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية، وهذا ما سوف نؤكده من خلال قياس درجة الاستقلالية[1].

1. **معيار المحافظ:** والذي يتضمن أربع مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 20%.

- **فترة الوظيفة:** ستة (6) سنوات (حسب المادة 22 من قانون النقد والقرض (10/90)، ومنه فدرجة الترتيب تساوي 0.75.
- **الجهة التي تعين المحافظ:** من قبل رئيس الجمهورية (حسب المادة 20 من قانون النقد والقرض 10/90)، ومنه درجة الترتيب تساوي0.00.
- **الرفض او الطرد للمحافظ:** لأسباب لا تتعلق بالسياسة (المادة 22 من قانون النقد والقرض 10/90)، ومنه درجة الترتيب تساوي0.83.
- **هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة:** لا يسمح له بشغل مناصب عمل أخرى، ماعدا محافظ البنك المركزي (حسب المادة23 من قانون النقد والقرض 10/90)، ومنه درجة الترتيب تساوي 1.00.

وبذلك يمكن حساب درجة الاستقلالية بالنسبة لمعيار المحافظ كما يلي:

درجة استقلالية المحافظ= (0.75×0.25+00×0.25+0.83×0.25+0.1×0.25)×0.2=0.129

وبنفس الطريقة نحسب درجة استقلالية بالنسبة لكل معيار (صياغة السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي، فرض حدود إقراض الحكومة)، ونأخذ درجة استقلالية كل معيار ثم نضربها في أوزانها لنحصل على درجة الاستقلالية.

2. **معيار صياغة السياسة النقدية:** والذي يتضمن ثلاثة مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 15%.

- **الجهة الموكل لها صياغة وإعداد السياسة النقدية:** حسب المادة 56 من القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض فان البنك المركزي يوصي الحكومة فقط، ومنه درجة الترتيب تساوي 0.33.
- **حل التنازع:** حسب المادة 46 من القانون 10/90، فان الكلمة الأخيرة في حالة التضاد في القرارات تعود للمصرف، ومن درجة الترتيب تساوي 1.00.
- **دور البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة للدولة:** هذا الأمر غير منصوص عليه في القانون، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.00.

وبالتالي يمكننا حساب درجة الاستقلالية لهذا المعيار كما يلي:

[1] ارزي فتحي، بوكرشاوي إبراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد06، العدد02، ، الجزائر، 2020، ص417.

درجة الاستقلالية= (0.33×0.33+0.33×1+0.33×0) ×0.15=0.0665.

3. معيار أهداف السياسة النقدية: والذي يتضمن مؤشر فرعي واحد وله وزن نسبي 15%.

الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها البنك المركزي، حسب نص المادة 44 من أحكام القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، وهي أهداف تدعم الاستقرار النقدي، واستقرار قيمة العملة، لكنها متعارضة مثل هدف الاستقرار النقدي مع هدف العمالة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.40.

درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها=0.40×0.15=0.06

4. معيار حدود إقراض الحكومة: يعتبر هذا المؤشر الفرعي مهم كونه يشير إلى الاستقلالية الاقتصادية، وتحديدا سلطة اتخاذ منح القروض وكذا منح الاعتماد للمستثمرين في المجال المصرفي، فبالنسبة لمنح القروض، نلاحظ أن قانون النقد والقرض وضع نظريا حدا في المجال لتدخل السلطة النقدية، بحيث لم يعد من الممكن توجيه أوامر للبنك المركزي لمنح قروض للخزينة العمومية آو للبنوك أو المؤسسات المالية وبالتالي تحولت العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية من علاقة إدارية بحتة إلى علاقة تعاقدية تنظيمية. وبالرجوع إلى نصوص المواد الموضحة لحدود إقراض السلطة النقدية للحكومة من حيث الحجم والاستحقاق وسعر الفائدة وشروط السلف والتسنيد في القانون 10/90[1]، والذي يتألف من ثمانية مؤشرات، وله وزن نسبي 50%[2].

أ- التسليف غير المورق أو التسليف المباشر: ويكون ذلك من خلال إمكانية منح قروض من بنك الجزائر للحكومة عن طريق تقديم تسبيقات أو سحب على المكشوفات حيث يجب ألا تتجاوز تلك التسبيقات 10% من إيرادات الضريبة العادية للدولة المقدرة خلال السنة المالية السابقة وهذا كما نصت عليه المادة 78 والتي من المتوقع أن تستخدمها الحكومة لسد متطلبات عجز الميزانية العامة المؤقت ضمن مدة أقصاها 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال سنة واحدة مع ضرورة تسديد قبل نهاية السنة المالية على أساس تعاقدي.

كما يمكن منح قروض للحكومة عن طريق خصم سندات الخزينة او رهنها حيث نصت المادة 79 على ان خصم سندات الخزينة أو رهنها يعتبر تمويلا مباشرا لصالح الحكومة وهذا تحت نظام الأمانة لدى بنك الجزائر لمدة ثلاث أشهر وهو صورة من صور القرض بضمان[3].

حسب قانون 10/90، فان التسليف مسموح بحدود مرنة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي: 0.33[4].

ب- إقراض توريقي: ويمثل القروض غير المباشرة وتكون عن طريق السندات العامة والخاصة للإسهام في تمويل عجز الميزانية وتسيير الدين الداخلي والذي يكون من خلال طرح الخزينة العمومية لسندات قروض الدولة على الجمهور في سوق الإصدار الأولي وهذا حسب المادة 81 من قانون 10/90، وتوضح المادة 76 إمكانية تدخلات البنك المركزي في سوق النقد لشراء وبيع السندات العامة والخاصة والتي تستحق في اقل من 6 أشهر وعدم جواز تمام هذه العمليات لصالح الخزينة أو لصالح الجماعات المصدرة للسندات، وتوضح المادة 77 الحدود

[1] قيتشاح مصطفى، العوامل المؤثرة في استقلالية البنك المركزي وانعكاساتها على اداء السياسة النقدية (حالة الجزائر)، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة مالية وبنوك، ، جامعة باتنة1، 2021، ص 230.

[2] ارزي فتحي، بوكرشاوي إبراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مرجع سابق ص 418.

[3] قيتشاح مصطفى، مرجع سابق، ص 231.

[4] ارزي فتحي، بوكرشاوي إبراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مرجع سابق، ص418.

الصارمة للمبلغ الإجمالي المتعلق بالعمليات التي يجريها البنك المركزي على السندات العامة وفقا للمواد السابقة والتي لا يجب أن تتجاوز 20% من الإيرادات العادية للدولة للسنة المالية الفارطة [1].

حسب قانون 10/90، فانه يمكن للبنك المركزي أن يخصم أو يقبل خصم الأوراق المالية التي تستحق الدفع خلال ثلاثة أشهر، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي: 0.67.[2]

ت- شروط الإقراض: حسب نص المادة 78 من الأمر 01/01، فانه تم الإنفاق على هذه الشروط بين بنك الجزائر والحكومة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.33.

ث- المقترضون المحتملون من البنك المركزي: حسب المواد 73،74و78 من الأمر 01/01، فانه يمكن أن تمنح قروضا للخزينة، البنوك والمؤسسات المالية، وعليه فان درجة الترتيب تساوي 0.33.

ج- حدود إقراض البنك المركزي: وفق المادتين 78و77 حدود الإقراض المباشر وغير المباشر تمثل نسبة من إيرادات الحكومة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة وعليه يأخذ هذا المؤشر درجة الترتيب (0.33). [3]

ح- استحقاق القرض: حسب قانون 10/90، فانه استحقاق القرض من خلال سنة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.67.

خ- أسعار الفائدة على القروض: حسب قانون 10/90، فانه غير منصوص عليها، وبالتالي فان درجة ترتيبها تساوي 0.25.

د- شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية لصالح الخزينة: فحسب نص المادة 76 من القانون 10/90، فانه ممنوع على بنك الجزائر شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية لصالح الخزينة، وبالتالي فان درجة ترتيب هذا المؤشر هي 1.00.

وبالتالي يمكن حساب درجة الاستقلالية لعنصر الإقراض الحكومي كما يلي:

درجة الاستقلالية= (0.33×0.15)+(0.67×0.10)+(0.33×0.10)+(0.33×0.05)
+(0.33×0.025) +(0.25×0.025)+(1.00×0.025)**=**0.222.

ونجمع الاستقلالية للمعايير الأربعة فنحصل على الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر حسب الأمر 10/90 كما يلي:

درجة الاستقلالية= (0.2222+0.06+0.0665+0.129) **=0.4777**

وبالنظر إلى النتائج المتوصل إليها، يرى الباحث أن قانون النقد والقرض 10/90 قد أعطى استقلالية واسعة لبنك الجزائر، وهو ما يعكس الصلاحيات الواسعة التي منحت لبنك الجزائر في مجال تسيير وإدارة السياسة النقدية.[4]

المطلب الثاني: قياس استقلالية بنك الجزائر في إطار الأمرين (01/01) و(11/03).

1-قياس استقلالية البنك الجزائري وفق الأمر (01/01): سوف نعتمد على نفس النموذج السابق لقياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 01-01:

أ- **معيار المحافظ:** والذي يتضمن أربعة مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 20%.

[1] قيتشاح مصطفى، مرجع سابق، ص 231.

[2] ارزي فتحي،بوكرشاوي إبراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مرجع سابق، ص 418.

[3] قتشاح مصطفي، مرجع سابق، ص232.

[4] ارزي فتحي، بوكرشاوي إبراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مرجع سابق، ص 419.

أ–1. فترة الوظيفة: بحسب المادة 13 من الامر01–01، فقد تم إلغاء أحكام المادة 22 من القانون 90–10، ومنه درجة الترتيب تساوي 0.00.[1]

أ–2. الجهة التي تعين المحافظ: بحسب المادة 10 من الامر01–01، فان تعيين المحافظ يكون مرسوم رئاسي، ومنه درجة الترتيب تساوي 0.00.

أ–3. الرفض أو الطرد للمحافظ: بحسب نص المادة 13 من الأمر 01–01، تم إلغاء أحكام المادة 22 من القانون 90–10، ومنه درجة الترتيب تساوي 0.00.

أ–4. هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة: لا يمكن للمحافظ أو نوابه تقلد أي مناصب أخرى خلال مدة ولا يهتم، وهذا حسب المادة 03 من الأمر 01–01، ومنه فان درجة الترتيب تساوي 1.00.

وبذلك يمكن حساب درجة الاستقلالية بالنسبة لمعيار المحافظ كما يلي:

درجة استقلالية المحافظ= [(0.00+0.00+0.00+1.00) /4] ×0.20=**0.05**.

ب–معيار صياغة السياسة النقدية: والذي يتضمن ثلاثة مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 15%.

ب–1. الجهة الموكل لها صياغة وإعداد السياسة النقدية: حسب المادة 56 من الأمر 01–01، فان الحكومة تستشير بنك الجزائر في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلق بالأمور المالية والنقدية، ومنه درجة الترتيب تساوي 0.33.

ب–2. حل التنازع: حسب المادة 46 من الامر01–01، فان الكلمة الأخيرة في حالة التنازع ترجع إلى بنك الجزائر، ومنه درجة الترتيب تساوي 1.00.

ب–3. دور البنك في إعداد الموازنة العامة للدولة: هذا الأمر غير منصوص عليه في الأمر 01–01، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.00.

وبالتالي يمكننا حساب درجة الاستقلالية لهذا المعيار كما يلي:

درجة الاستقلالية= (0.33×0.33+0.33×1+0×0.33) ×0.15=**0.0665**.

ج– معيار أهداف السياسة النقدية: والذي يتضمن مؤشر فرعي واحد وله وزن نسبي 15%.

الأهداف التي يسعى البنك المركزي إلى تحقيقها حسب نص المادة 55 من الأمر 01–01، المتعلق بالنقد والقرض، وهي أهداف تدعم الاستقرار النقدي، وكذلك أهداف متعارضة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.40.

وبالتالي يمكننا حساب درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها كما يلي:

درجة الاستقلالية=0.40×0.15=**0.06**.

د– معيار حدود إقراض الحكومة: والذي يتألف من ثمانية مؤشرات، وله وزن نسبي 50%.[2]

د–1. حدود التسليف: حسب نص المادة 78 من الأمر 01–01، فان التسليف مسموح به في حدود مرنة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.33.

[1] قجبور زينب، تقييم مؤشرات استقلالية بنك الجزائر على ضوء إصلاحات قانون النقد والقرض، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جيجل، 2019، ص90.

[2] ارزي فتحي، بوكرشاوي ابراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990–2017)، مرجع سابق، ص421.

د–2. إقراض توريقي: حسب نص المادتان 76و77 من الأمر 01–01، فانه يمكن للبنك المركزي أن يخصم أو يقبل خصم الأوراق المالية التي تستحق الدفع خلال ثلاثة أشهر، أي يسمح التسليف التوريقي بحدود صارمة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.67.

د–3. شروط الإقراض: حسب نص المادة 78 من الأمر 01–01، فانه تم الاتفاق على هذه الشروط بين بنك الجزائر والحكومة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.33.

د–4. المقترضون المحتملون من البنك المركزي: حسب المواد 73،74و78 من الأمر 01–01، فانه يمكن ان تمنح قروضا للخزينة، البنوك والمؤسسات المالية، وعليه فان درجة الترتيب تساوي 033.

د–5. حدود إقراض البنك المركزي: حسب المادة 77 من الأمر 01–01، فإنها عبارة عن نسبة من إيرادات الحكومة، وبالتالي فان درجة الترتيب تساوي 0.33.

د–6. استحقاق القرض: حسب نص المادتان 74و78 من الأمر 01–01، تمنح القروض للمؤسسات المالية لمدة سنة على الأكثر، وتمنح كشوفات للخزينة لمدة أقصاها 240 يوم، ويقابل ذلك درجة ترتيب تساوي 0.67.

د–7. أسعار الفائدة على القروض: حسب الأمر 01–01، فإنها غير منصوص عليها، وبالتالي فان درجة ترتيبها تساوي 0.25.

د–8. المصرف المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة: حسب نص المادة 76 من الأمر 01–01، فانه ممنوع على بنك الجزائر شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية لصالح الخزينة، وبالتالي فان درجة ترتيب هذا المؤشر هي 1.00.

درجة الاستقلالية=(0.15 ×0.33)+(0.10×0.67)+(0.10×0.33)+(0.025×0.33)+ (0.025×0.67)+(0.025×0.25)+(0.025×1.00) **=0.22225**.

ومنه فان درجة استقلالية حدود الإقراض الحكومي **=0.22225**

وبجمع الاستقلالية للمعايير الأربعة نحصل على الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر حسب الأمر 01–01 كما يلي:[1]

درجة الاستقلالية=(0.22225+0.06+0.0665+0.05)**=0.3987**

بإجراء المقارنة بين درجة استقلالية بنك الجزائر وفق القانون 90–10 والأمر 01–01، نستنتج بأن درجة استقلالية بنك الجزائر وفق الأمر 01–01 قد تراجعت حيث أصبحت تقدر ب **0.39875**، ونبرر هذا التراجع في درجة الاستقلالية بإلغاء مدة تعيين المحافظ ونوابه.

2–قياس استقلالية بنك الجزائر في إطار الامر (11/03): لنتمكن من معرفة مدى استقلالية بنك الجزائر حسب الامر 03–11 سوف نقوم باستعمال مختلف مؤشرات ومعايير الاستقلال التشريعي للمصرف المركزي السابقة على النحو التالي[2]:

أ– معيار المحافظ: والذي يتضمن أربعة مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 20%.

أ–1– فترة الوظيفة: على عكس القانون 90–10والأمر01–01 المعدل له فإن فترة وظيفة المحافظ غير منصوص عليها في الأمر 03–11وعليه درجة الترتيب تأخذ (0.00).

[1] بوكرشاوي ابراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية –دراسة حالة بنك الجزائر–، مرجع سابق، ص216.
[2] قجبور زينب، مرجع سابق، ص 92.

أ-2-تعيين المحافظ: بالنسبة لسلطة تعيين محافظ البنك المركزي ونوابه وأعضاء مجلس الإدارة فتتم بموجب مرسوم رئاسي وفقا للمادة 13من الأمر 03-11وبالتالي معيار تنصيب المحافظ يتوافق ودرجة ترتيبه السلطة التنفيذية (0.00).

أ-3- الرفض او الطرد للمحافظ: بخصوص إقالة المحافظة لم يرد نص مادة صريح ينص على الإقالة أو يحدد ضوابطها، ولكن تمت الإشارة إلى عزله في سياق المادة 15بسبب الأخطاء الفادحة دون تفصيل للحالات الأخرى، وعملا بقاعدة توازي الأشكال فالسلطة المكلفة بالتعيين من صلاحيتها كذلك إصدار مرسوم العزل وبالتالي معيار الإقالة يتوافق ودرجة ترتيبه طرد غير مشروط من طرف السلطة التنفيذية (0.83).

أ-4- هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة: بالنسبة لتقلد المحافظ لوظائف حكومية أخري فبحسب المادة رقم 14 لا يمكن للمحافظ تقلد مهام أو وظائف أخرى سواء انتخابية أو حكومية واستمر المشرع في تكريس مبدأ الحياد والتنافي المطلق كما القانون 90-10ومنه تستلزم هذه المجموعة درجة ترتيبه (1.00).

وباحتساب متوسط درجات الاستقلالية للمجموعات الواردة، المؤشر الفرعي لاستقلالية المحافظ يأخذ القيمة التالية:

درجة الاستقلالية= $0.2\times(0.25\times1+0.25\times0.83+0.25\times0.00+0.25\times0.00)$**=0.0915**

وما يمكن ملاحظته أن درجة استقلالية المحافظ (الاستقلالية العضوية) أصبحت ضعيفة وفقا للأمر03-11 المتعلق بالنقد والقرض والملغي للقانون 90-10، لأن المشرع لم يقم بإعادة تكريس مبدأ العهدات ولم يثبت مادة توضح كيفية عزل المحافظ وتحدد شروط الإقالة، وهو ما يشير إلى ميول السلطة التنفيذية إلى الهيمنة على مجلس إدارة الجزائر. وبنفس الطريقة نتناول بالحساب باقي المؤشرات الأخرى (صياغة السياسة النقدية، الأهداف وحدود الإقراض).[1]

ب- معيار صياغة السياسة النقدية :يتضمن ثلاثة مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 15%.

ب-1- من هو المشرف على صياغة السياسة النقدية: بحسب نص المادة 62من الأمر 03-11، فان بنك الجزائر هو من يقوم بصياغة السياسة النقدية، ومنه درجة الترتيب تساوي 1.0

ب-2-من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض: طبقا لأحكام المواد 62و 63الفقرة "د" من الأمر03-11فإن البنك المركزي هو الذي تعود له الكلمة الأخيرة في سيادة القرار، حتى وإن منح لوزير المالية حق الطعن، إلا أن ذلك ليس له تأثير، بحكم أن القرار المتخذ من قبل مجلس النقد والقرض هو الذي يكون ساري المفعول في المداولة الثانية حتى وإن لم يرضي الحكومة، وهذا نفسه بالنسبة للقانون 90-10ما عدا توسيع في عدد الأيام اللازمة للطعن والاجتماع الثاني اللازم لعملية التداول للمرة الثانية، ومنه درجة الترتيب تساوي 1.00.

ومنه يمكننا حساب درجة الاستقلالية بالنسبة لهذا المعيار كما يلي:

درجة الاستقلالية=$(0.33\times1+0.33\times1+0.33\times0)\times0.15$**=0.1**

ت- **معيار أهداف السياسة النقدية** :يتضمن مؤشر فرعي واحد وله وزن نسبي15%.يمكننا القول بأن الأهداف المرجو من البنك المركزي تحقيقها عديدة ومتنوعة، وليست مقتصرة على هدف استقرار الأسعار، ولكنها إلى حد ما لا تتعارض مع أهداف السياسة النقدية عموماً، وبالتالي فإن الأهداف التي يسعى البنك المركزي إلى تحقيقها حسب نص المادة 35من الأمر 03-11، أهداف تتناغم والاستقرار النقدي، ومنه فإن درجة الترتيب تساوي 0.60.

[1] قتشاح مصطفى، مرجع سابق، ص242.

درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها=0.66 × 0.15=**0.09**

د- **معيار حدود إقراض الحكومة: يتألّف** من ثمانية مؤشرات وله وزن نسبي50%.

د-1- الإقراض غير المورق: حسب نص المادة 46من الأمر03-11، فإن التسليف مسموح به في حدود مرنة، وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي0.33

د-2-الإقراض التوريقي :حسب نص المادة 45من الأمر03-11، يسمح التسليف التوريقي بحدود مرنة وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي 0.33.

د-3- شروط الإقراض :**حسب** نص المادة 46من الأمر فإن شروط الإقراض تمّ الاتفاق عليها بين بنك الجزائر والخزينة العمومية، بعد الاستماع إلى مجلس النقد والقرض وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي 0.33.

د-4- الجهة المقترضة: حسب المادتان 43و46 من الأمر03-11، فإنّه يمكن أن تمنح كشوفات (قروضا) للخزينة والبنوك، وعليه فإن درجة الترتيب تساوي 0.33.

د-5-حدود الإقراض: حسب المادة 46، الفقرة "أ" من الأمر ،03-11فإنها عبارة عن نسبة من إيرادات الحكومة، وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي 0.33. [1]

د-6-مدة القرض أو استحقاقية القروض :**حسب** نص المادتان 43و 46من الأمر 03-11مدة استحقاق القروض تكون أقل من سنة، ويقابل ذلك درجة ترتيب تساوي 0.67.

د-7-حدود أسعار الفائدة :**حسب** نص المادة 49من الأمر03-11، يجب على أسعار الفائدة ألا تتجاوز الحدود الدنيا (1%) وبالتالي فإن درجة ترتيبها تساوي 0.50.

د-8-إمكانية دخول البنك المركزي للسوق الأولية في البورصة :حسب نص المادة 45من القانون03-11 فإنّه ممنوع على بنك الجزائر شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية لصالح الخزينة، وبالتالي فإن درجة ترتيب هذا المؤشر هي 1.00

ومنه يمكننا حساب درجة الاستقلالية لهذا المعيار كما يلي:

درجة الاستقلالية=

(0.33×0.025)+(0.33×0.05)+(0.33×0.10)+(0.33×0.10)+(0.33×0.15)(0.67×0.

+025)+(0.50×0.025)+(1.00×0.025) =**0.1945**

ونجمع الاستقلالية للمعايير الأربعة فنحصل على الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر حسب الأمر 03-11 كما يلي:

درجة الاستقلالية= (0.0915+0.1+0.09+0.1945) **=0.476**.

نستنتج مما سبق بان درجة استقلالية البنك الجزائر قد ارتفعت وفقا للأمر 03-11 بالمقارنة مع 01-01 حيث بلغت **0.476**.

[1] بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية -دراسة حالة بنك الجزائر-، مرجع سابق، ص425.

المطلب الثالث: قياس استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر (10-04) والقانون (17-10):

1- قياس استقلالية بنك الجزائر وفقا للقانون 04-10:

سوف نعتمد على نفس النموذج السابق لقياس استقلالية بنك الجزائر وفق هذا الأمر:[1]

أ. **معيار المحافظ:** الرئيس التنفيذي للبنك المركزي (المحافظ) الوزن النسبي لهذه المجموعة هي 0.20 وتضم عناصر هي:

أ-1. فترة ولاية المحافظ: لا توجد أي مادة في هذا التعديل أيضا تحدد فترة ولاية المحافظ، وبالتالي هذا الأمر لا يتضمن فترة ولاية المحافظ ومنه درجة هذا العنصر هي 0.00.

أ-2. من يعين المحافظ: لا تعديل ولا إلغاء للمادة 13 من الأمر 11/03 حيث أن المحافظ يعين من طرف رئيس الجمهوريةحسب المادة 13من الأمر،03-11ومنه درجة الترتيب تساوي 0.00.

أ-3. الإقالة:

لا تعديل ولا إلغاء للمادة 15من هذا الأمر أي تتم إقالة المحافظ بسبب خطأ فادح، أي لأسباب لا تتعلق بالسياسة ومنه فدرجة هذا العنصر هو0.83.

أ-4. إمكانية تقلد المحافظ لمناصب أخرى في الحكومة: لا تعديل ولا إلغاء للمادة 14من هذا الأمر:" تتنافى وظيفة المحافظ مع كل عهدة انتخابية وكل وظيفة حكومية وكل وظيفة عمومية.."، ومنه درجة هذا العنصر هو 1.00.

لاحتساب استقلالية المجموعة الأولى نسب بنفس الطريقة:

$$0.2\times((0.25\times0.00)+(0.25\times0.83)+(0.25\times1.00)+(0.25\times0.00))=\mathbf{0.0915}$$

أي أن هذا التعديل لم يؤدي إلى أي تغيير في الاستقلالية الوظيفية لبنك الجزائر.

2- **معيار صياغة السياسة النقدية** لها وزن نسبي يقدر بـ0.15، وتتكون من ثلاثة عناصر هي:

2-أ. من يصوغ السياسة النقدية: يوجد تعديل يمس المادة 62 بإضافة صلاحيات أخرى لمجلس النقد والقرض لكنه أبقى على صلاحية إشرافه على

السياسة النقدية ومنه فان درجة هذا العنصر هو1.00.

2-ب. من له الكلمة الأخيرة في حل النزاع: لا يوجد أي تعديل يتعلق بهذه النقطة وبالتالي تبقى المادة 63 سارية المفعول أي الكلمة الأخيرة للبنك المركزي ومنه فان درجة هذا العنصر هو1.00.

2-ت. دور البنك المركزي في إعداد ميزانية الحكومة: أقر هذا الأمر تعديلا جديدا من خلال إدراجه للمادة 03لتتمم الأمر 11/03المادة 36مكرر والتي تنص على:" يعد بنك الجزائر ميزان المدفوعات ويعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر.." وبالتالي فدرجة هذا العنصر هي 1.00.

لاحتساب استقلالية المجموعة الثانية نقوم باحتسابها بنفس الطريقة

$$0.15\times((0.33\times1.00)+(0.33\times1.00)+(0.33\times1.00))=\mathbf{0.1485}$$

وقد ارتفعت كذلك الاستقلالية السياسية ويعود ذلك إلى أن البنك المركزي أصبح حسب هذا التعديل يعد ميزانية الحكومة.

3- **معيار أهداف البنك المركزي:** لها وزن نسبي يقدر بـ 0.15.

[1] جمال بالطيب، مرجع سابق، ص128.

عدلت المادة 02من هذا الأمر المادة 35لتصبح " تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميدان النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، وبالتالي فان هدف استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي ومنه درجة هذا العنصر[1].

تحسب استقلالية المجموعة الثالثة بنفس الطريقة:

$1.00 \times 0.15 = \mathbf{0.15}$

وقد ارتفعت كذلك استقلالية الأهداف لأن هذا التعديل أدرج استقرار الأسعار كهدف رئيسي.

4- معيار حدود الإقراض للحكومة: وتتكون من ثمانية عناصر هي:

4-أ. التسليف (حدود الإقراض غير التوريقي):له وزن نسبي يقدر بـ0.15.

نفس الشيء لا تعديل ولا إلغاء للمادة ،46ومنه فإن الإقراض مسموح به مع حدود صارمة أقل من 15% من إيرادات الحكومة للسنة المالية السابقة وبالتالي درجة هذا العنصر هو0.67.

4-ب. الإقراض التوريقي :له وزن نسبي يقدر بـ0.10. تبقى المادة 45سارية المفعول، ومنه فإن الإقراض مسموح به، ولم تحدد هده المادة سقف السندات من الإيرادات الحكومية وبالتالي فإن هذا الإقراض مسموح به وبدون حدود ومنه درجة هذا العنصر:0.00.

4-ت. شروط الإقراض (الاستحقاق، الفائدة، المبلغ): له وزن نسبي يقدر بـ0 نفس الشيء لا تعديل ولا إلغاء للمادة ،46أي أن شروط الإقراض تكون عن طريق الاتفاق بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية، إذن درجة هذا العنصر هي0.

4-ث. المقترضين المحتملين من البنك :له وزن نسبي يقدر بـ0.05. لا تعديل ولا إلغاء للمواد 42،43و 46أي أن البنك المركزي يمكن أن يمنح فروضا للبنوك والمؤسسات المالية والخزينة، ومنه فدرجة هذا العنصر هي0.

4-ج. حدود إقراض البنك المركزي: له وزن نسبي يقدر بـ0.025. لا تعديل ولا إلغاء للمادة 46من هذا القانون أي ترتبط حدود الإقراض بنسبة من مداخيل الحكومة، ومنه فدرجة هذا العنصر هي 0.33.

4-ح. استحقاق القروض :له وزن نسبي يقدر بـ0.025. لا تعديل ولا إلغاء للمادتين المشار إليهما أعلاه 43و 46أي أن آجال التسديد تكون على الأكثر سنة، ومنه فإن درجة هذا العنصر هي0.67.

4-ج. أسعار الفائدة على القروض :له وزن نسبي يقدر بـ0.025.لا تعديل ولا إلغاء للمادة 49من هذا الأمر أي أسعار فائدة إقراض بنك الجزائر يجب ألا تتجاوز 1% وبالتالي درجة هذا العنصر هي 0.5.

4-خ. البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع السندات الحكومية في السوق الأولي :له وزن نسبي يقدر بـ0.025.لا تعديل ولا إلغاء للمادة 45أي أن بنك الجزائر مازال ممنوعا من شراء أوراق مالية حكومية من السوق الأولي، ومنه فدرجة هذا العنصر هي 1.00.

لاحتساب استقلالية المجموعة الرابعة نقوم بنفس الطريقة:

$(0.67\times0.15)+(0.10\times0.00)+(0.10\times0.33)+(0.05\times0.33)+(0.025\times0.33)+(0.67\times0.025)+(0.25\times0.025)=\mathbf{0.2125}$

ونجمع الاستقلالية للمعايير الأربعة فنحصل على الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر حسب الأمر 04-10 كما يلي:

[1]جمال بالطيب، نفس المرجع، ص129.

درجة الاستقلالية= (0.2125+0.15+0.1485+0.0915) **=0.6025**

2-قياس استقلالية بنك الجزائر وفقا للقانون 17-10:

يعتبر التعديل الأخير القانون 17-10الذي قامت به الحكومة، والمتمثل في تعديل المادة 45 مكرر، والتي جاء فيها ما يلي: " يقوم بنك الجزائر، وبشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء، مباشرة من الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في[1]:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛
- تمويل الدين العمومي الداخلي؛
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

وبعد لجوء الحكومة إلى خيار التمويل غير تقليدي، وذلك بتمكين بنك الجزائر من إقراض الخزينة العمومية لتمويل الاقتصاد أثر ذلك بصورة واضحة على درجة استقلالية بنك الجزائر، أي أن هناك تراجع واضح في المعايير التالية:

1- **معيار المحافظ**: يتضمن أربعة مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 20%.

1-أ. فترة الوظيفة: فترة الوظيفة غير منصوص عليها ضمن الأمر 17- 10، ومنه درجة الترتيب تساوي 0.00.

1-ب. تعيين المحافظ :يعين المحافظ من قبل رئيس الجمهورية حسب المادة 13من القانون 17-10، ومنه درجة الترتيب تساوي 0.00.

1-ج. الرفض أو الطرد للمحافظ :حسب نص المادة 15من القانون 17-10، يقال المحافظ في حالة العجز الصحي أو الخطأ الفادح، أي لأسباب لا تتعلق بالسياسة النقدية ومنه دوجة الترتيب تساوي 0.83.

1-د. هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة: لا يسمح له بشغل مناصب أخرى ماعدا محافظ البنك المركزي، وهذا حسب المادة 14من القانون 17-10 المتعلق بالنقد والقرض، ومنه درجة الترتيب تساوي 1.00.

وبذلك يمكن حساب درجة الاستقلالية بالنسبة لمعيار المحافظ كما يلي:

درجة الاستقلالية=

$$0.2 \times (0.25 \times 1 + 0.25 \times 0.83 + 0.25 \times 0.00 + 0.25 \times 0.00) = \mathbf{0.0915}$$

5. معيار صياغة السياسة النقدية: يتضمن ثلاثة مؤشرات فرعية وله وزن نسبي 15%.

2-أ. من هو المشرف على صياغة السياسة النقدية :بحسب نص المادة 62من القانون، 10-17فإن بنك الجزائر هو من يقوم بصياغة السياسة النقدية، ومنه درجة الترتيب تساوي 1.00.

2-ب. من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض :طبقا لأحكام المواد 62و 63الفقرة "د" من الأمر03-11، فإن البنك المركزي هو الذي تعود له الكلمة الأخيرة في سيادة القرار، حتى وإن منح لوزير المالية حق الطعن، إلا أن ذلك ليس له تأثير بحكم أن القرار المتخذ من قبل مجلس النقد والقرض هو الذي يكون ساري المفعول في المداولة الثانية حتى وإن لم يرضي الحكومة، وهذا نفسه بالنسبة للقانون 90-10ما عدا توسيع في عدد الأيام اللازمة للطعن والاجتماع الثاني اللازم لعملية التداول للمرة الثانية، وهو نفسه في القانون 17-10المتمم للأمر03-11 في مواده 62 و 63، وبذلك تكون درجة الترتيب تساوي 1.00.

[1] ارزي فتحي، بوكرشاوي ابراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (2017/1990)،مرجع سابق، ص426.

2-ت. دور البنك في إعداد الموازنة العامة للدولة :هذا الأمر غير منصوص عليه في قانون النقد والقرض 17-10وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي 0.00، وهذا مؤشر على أن البنك ليس له دور في عملية الإعداد، وذلك بالرجوع لأحكام القانون، 84-17المتعلق بقوانين المالية.

ومنه يمكننا حساب درجة الاستقلالية بالنسبة لهذا المعيار كما يلي:

الاستقلالية=(0.33 × 1 + 0.33 × 1 + 0 × 0) × 0.15= 0.1

3-معيار أهداف السياسة النقدية :يتضمن مؤشر فرعي واحد وله وزن نسبي 15%.

تعتبر الأهداف التي يسعى البنك المركزي إلى تحقيقها، أهدافا تتناغم مع استقرار العملة، بحكم أنه لا يوجد هدف العمالة أو التشغيل، ولكنها أهداف متعددة، وهذا طبقا لأحكام المادة 62من الأمر 03-11، مع التعديلات الجديدة للقانون 17-10، فإن البنك لا يستطيع المحافظة على الأسعار وقيمة العملة في ظل زيادة طبع النقود (تضخم)، ومنه درجة الترتيب تساوي:0.60.

درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها= 0.60 × 0.15=**0.09**

وبالتالي يمكننا القول بأن الأهداف المرجو من البنك المركزي تحقيقها عديدة ومتنوعة، وليست مقتصرة على هدف استقرار الأسعار، ولكنها إلى حد ما لا تتعارض مع أهداف السياسة النقدية عموما[1].

4- معيار حدود إقراض الحكومة: يتألّف من ثمانية مؤشرات وله وزن نسبي 50%.

4-أ. الإقراض الغير المورق :حسب نص المادة 46من الأمر 10-17المعدل والمتمم للأمر 03-11فإن التسليف مسموح به في حدود مرنة، وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي0.33.

4-ب. **الإقراض التوريقي:** حسب نص المادة 45من القانون،10-17المعدل والمتمم للأمر ،03-11يسمح التسليف التوريقي بدون حدود، وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي 0.00.

4-ت. شروط الإقراض :حسب نص المادة 46من القانون 10-17المعدل والمتمم للأمر 11-03فإن شروط الإقراض تمّ الاتفاق عليها بين بنك الجزائر والخزينة العمومية، بعد الاستماع إلى مجلس النقد والقرض، وبالتالي فإن درجة الترتيب تساوي .0.33

4-ث. الجهة المقترضة :حسب المادتان 43و 46من القانون 10-17المعدل والمتمم للأمر ،03-11فإنّه يمكن أن تمنح كشوفات (قروضا) للخزينة والبنوك، وعليه فإن درجة الترتيب تساوي 0.33.

4-ج. حدود الإقراض :تكون بنسبة من الإيرادات العادية المثبتة في الموازنة العامة للدولة، وهذا وفقا لأحكام المادة 46 الفقرة "أ،" من القانون ،17-10المعدل والمتمم للأمر ،03-11ومنه درجة الترتيب تساوي: .0.33

4-ح. **مدة القرض أو استحقاقية القروض** :حسب نص المادتان 43و 46من القانون ،17-10المعدل والمتمم للأمر03-11، فإن مدة استحقاق القروض تكون أقل من سنة، ويقابل ذلك درجة ترتيب تساوي 0.67.

4-خ. حدود أسعار الفائدة :حسب نص المادة 49من القانون ،17-10المعدل والمتمم للأمر03-11، يجب على أسعار الفائدة ألا تتجاوز الحدود الدنيا (1%)، وبالتالي فإن درجة ترتيبها تساوي .0.50

4-د. إمكانية دخول البنك المركزي للسوق الأولية في البورصة :حسب نص المادة 45من القانون ،10-17 يقوم بنك الجزائر بشراء مباشرة عن الخزينة السندات، وبالتالي على بنك الجزائر شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية لصالح الخزينة، ومنه فإن درجة ترتيب هذا المؤشر هي0.00.

ومنه يمكننا حساب درجة الاستقلالية لهذا المعيار كما يلي: درجة الاستقلالية

[1] ارزي فتحي، بوكرشاوي ابراهيم، تحليل مدى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (2017/1990) ، مرجع سابق، ص427.

درجةالاستقلالية=(0.15×0.33)+(0.10×0.00)+(0.33×0.10)+(0.05×0.33)+(0.025×0.67)+(0.50×0.025)+(0.025×0.00)**=0.1365**

ويجمع الاستقلالية للمعايير الاربعة، نحصل على الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر حسب الأمر 17-10 كما يلي: درجة الاستقلالية **=** (0.0915+0.1+0.09+0.01365) **=0.418**

ويجمع الاستقلالية للمعايير الأربعة، ونحصل على الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر عبر مختلف التشريعات المعدلة لبنك الجزائر، كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول (03-02): قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض وأبرز التعديلات الطارئة عليه.

المعايير	الوزن	10-90	01-01	11-03	04-10	10-17
		درجة الترتيب	درجة الترتيب	درجة الترتيب	درجة الترتيب	درجة الترتيب
المعيار الاول: معيار المحافظ	**0.20**	**0.129**	**0.05**	**0.0915**	**0.0915**	**0.0915**
فترة الوظيفة.....		0.75	0.00	0.00	0.00	0.00
تعيين المحافظ.....		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
الرفض او الطرد.....		0.83	0.00	0.83	0.83	0.83
هل تقلد المحافظ وظائف اخرى في الحكومة.....		1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
المعيار الثاني:معيار صياغة السياسة النقدية	**0.15**	**0.0665**	**0.0665**	**0.1**	**0.1485**	**0.1**
من يصوغ السياسة النقدية.....		**0.33**	**0.33**	**1.00**	**1.00**	**1.00**
من له الكلمة الاخيرة في حل التعارض....		1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
دور البنك المركزي في اعادة الموازنة		0.00	0.00	0.00	1.00	0.00
المعيار الثالث: معياراهداف السياسة النقدية	**0.15**	**0.06**	**0.06**	**0.09**	**0.15**	**0.09**
المعيار الرابع: معيار حدود اقراض الحكومة	**0.50**	**0.2222**	**0.2222**	**0.1945**	**0.2125**	**0.1365**
التسليف غير المورق.....	0.15	0.33	0.33	0.33	0.67	0.33
التسليف المورق.....	0.10	0.67	0.67	0.33	0.00	0.00
شروط الاقراض.....	0.10	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
المقرضون المحتملون من المصرف....	0.05	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
حدود اقراض البنك المركزي.....	0.025	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
استحقاق القرض.....	0.025	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67
اسعار الفائدة على القروض.....	0.025	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50
البنك المركزي ممنوع من شراء او بيع اوراق مالية للحكومة.....	0.25	1.00	1.00	1.00	1.00	0.00
درجة الاستقلالية الكلية لبنك الجزائر وفق قانون النقد والقرض 90-10 وأبرز التعديلات الطارئة عليه	1.00	0.4777	0.3987	0.476	0.6025	0.418

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على ما يلي:(قانون النقد والقرض 90-10؛ الأمر01-01؛ الأمر03-11؛ الأمر10-04؛ الأمر 17-10).

إذا قمنا بمقارنة بسيطة بين مختلف نسب الاستقلالية الموضحة في الجدول السابق، نستنتج بأن الاستقلالية القانونية وفقا لقانون النقد والقرض 90-10 بلغت 0.4777، ومن ثم تراجعت وفق الأمر 01-01 إلى 0.3987، وهو نتيجة لإلغاء أحكام المادة 22 من قانون النقد والقرض 90-10، أي تراجع الاستقلالية العضوية لمؤشر فترة ولاية المحافظ وأسباب إقالته، لترتفع من جديد بموجب الأمر 03-11 إلى 0.476، بسبب الصلاحيات التي أعطيت لبنك الجزائر والتعديلات التي مست أحكام مواده، ليرتفع حسب الامر 10-04إلى 0.6025، و يعود سبب ارتفاعها إلى الارتفاع في استقلالية أهدافه، حيث مس هذا الأمر جانب صلابة المنظومة المصرفية و إدارة المخاطر. كما نلاحظ انخفاض استقلالية البنك المركزي وفق الأمر 17-10 بحيث بلغت 0.418 بسبب اعتماد الجزائر على آلية التمويل غير التقليدي المعتمد سنة 2017، ما يعكس من جهة أخرى انخفاض الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر.

المبحث الثالث: قياس أثر استقلالية بنك الجزائر والأدوات الكمية للسياسة النقدية على أهدافها خلال الفترة (1990-2021).

تم الاعتماد على الدراسات النظرية السابقة النظرية في اختيار أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية موضوع الدراسة والتي تربطها باستقلالية البنك المركزي علاقة مباشرة أو غير مباشرة، ولمعرفة أثر استقلالية البنك المركزي في تفعيل أداء السياسة النقدية نقوم بإجراء دراسة قياسية تعتمد على برنامج ARDL (نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة والمتباطئة) وذلك بالاعتماد على البيانات السنوية للفترة (1990-2021).

المطلب الأول: متغيرات الدراسة.

لتتبع أثر استقلالية البنك المركزي والأدوات الكمية للسياسة النقدية في تحقيق أهدافها سوف نحدد أهم المتغيرات في دراستنا ونذكرها تبعا كما يلي:

1- **المتغيرات المستقلة**: تتمثل في:

- ✓ استقلالية البنك المركزي: وهي الاستقلالية القانونية والتي تم قياسها في الفصل الثالث ونرمز لها ب (SB) انظر الجدول رقم (03-02).
- ✓ الاحتياطي الإجباري: هو نسبة مئوية من الودائع التي يجب على المصارف الاحتفاظ بها كمخزن احتياطي ونرمز لها ب (I) انظر الملحق رقم 01.
- ✓ سعر إعادة الخصم: هو نسبة الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة الخصم لما لديها من أوراق تجارية، انظر الملحق رقم 01.

2- **المتغيرات التابعة**: تتمثل في:

- ✓ التضخم: وهو الارتفاع العام للأسعار والانخفاض في القيمة الفعلية للنقود وتحصلنا على بياناته من بنك الجزائر ونرمز له ب (INF) انظر الملحق رقم 01.
- ✓ البطالة: ظاهرة ناتجة عن اختلال التوازن في سوق العمل الذي يشهد فائضا في الطلب مقارنة بفرص العمل ونرمز لها ب (CHOM)انظر الملحق رقم 01.
- ✓ النمو الاقتصادي: الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي أو إجمالي الدخل القومي مع تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي ونرمز له ب (DPIB) انظر الملحق رقم 01.

المطلب الثاني: تقدير النموذج وتحليل النتائج

لتقدير وتحليل النموذج نعتمد على منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطئة (ARDL)، يعمل على المزج بين نموذج الانحدار الذاتي ونموذج فترات الإبطاء الموزعة، غير أن متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة (0) والدرجة(01) او مزيج بينهما وعليه سوف نتطرق لما يلي:

1. **استقراريه السلاسل الزمنية**: سيتم اختبار ما إذا كانت السلاسل الزمنية لمعطيات المؤشرات السابقة مستقرة أم لا، إذ سنعتمد في هذه الدراسة على اختبار (ADF)، كما هو موضح في الجدول رقم (3-3).

الجدول رقم (03-03): اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار ديكي فولر المطور (ADF)

Null Hypothesis: the variable has a unit root

		CHOM	I	INF	SB	TR	DPIB
At Level							
With Constant	t-Statistic	-0.5893	-1.2212	-1.6151	-2.1955	-7.3370	-2.2271
	Prob.	*0.8590*	*0.6514*	*0.4632*	*0.2118*	*0.0000*	*0.2014*
		n0	n0	n0	n0	***	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.7364	-0.0087	-1.8309	-2.6100	-5.5264	-3.8003
	Prob.	*0.7105*	*0.9941*	*0.6652*	*0.2787*	*0.0008*	*0.0301*
		n0	n0	n0	n0	***	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.8132	-0.0781	-1.4653	-0.5892	-3.2596	-1.1847
	Prob.	*0.3555*	*0.6482*	*0.1309*	*0.4539*	*0.0021*	*0.2104*
		n0	n0	n0	n0	***	n0
At First Difference							
		d(CHOM)	d(I)	d(INF)	d(SB)	d(TR)	d(DPIB)
With Constant	t-Statistic	-4.1549	-6.6975	-5.6142	-5.5498	-3.7890	-8.9259
	Prob.	*0.0030*	*0.0000*	*0.0001*	*0.0001*	*0.0092*	*0.0000*
		***	***	***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.0686	-6.9359	-5.6428	-5.5206	-4.2576	-9.0579
	Prob.	*0.0169*	*0.0000*	*0.0004*	*0.0005*	*0.0134*	*0.0000*
		**	***	***	***	**	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-4.1545	-6.7769	-5.6064	-5.5588	-4.9058	-9.1192
	Prob.	*0.0002*	*0.0000*	*0.0000*	*0.0000*	*0.0000*	*0.0000*
		***	***	***	***	***	***

Notes:
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant
b: Lag Length based on SIC
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.

This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:
Dr. Imadeddin AlMosabbeh
College of Business and Economics
Qassim University-KSA

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

الفرضية التي سنقوم باختبارها انطلاقا من الجدول أعلاه وباستخدام اختبار ديكي فيلر (ADF) Dickey-Fuller هي:

$$\begin{cases} H_0: \emptyset = 1 & \text{غير مستقر يوجد جذر وحدة} \\ H_1: \emptyset < 1 & \text{مستقر لا يوجد جذر وحدة} \end{cases}$$

بما ان الاحتمال الخاص بجذر الوحدة في كل من سلسة المتغيرات (CHOM ,I,INF,DPIB)اكبر من مستوى المعنوية% 5 هذا معناه أن القيمة المحسوبة ل (ADF) أكبر من القيمة المجدولة ل (ADF) ومنه نقبل الفرضية الصفرية و نرفض الفرضية البديلة معناه يوجد جذر وحدة في هذه المتغيرات، معناه هذه المتغيرات(السلاسل الزمنية) غير مستقرة في المستوى ،بينما نلاحظ ان احتمال الخاص بجذر الوحدة في المتغير TR أقل من مستوى المعنوية 5% هذا معناه ان القيمة المحسوبة ل(ADF) أقل من القيمة المجدولة ل (ADF)، اذا نقبل الفرضية البديلة و نرفض الفرضية الصفرية أي ان سلسلة TR مستقرة في المستوى.

كما نلاحظ من الجدول أعلاه بان سلسلة المتغير DPIB تبين انه في النموذج الثالث (With Constant & trend) لا يوجد جذر الوحدة، بينما نلاحظ من خلال نتائج الملحق رقم ... الاتجاه عام غير معنوي لذا ننتقل الى النموذج الثاني(with Constant) بحيث نلاحظ بان الاحتمال الخاص بجذر الوحدة (ADF) يساوي 0.2014 اكبر من مستوى المعنوية 5% هذا معناه ان القيمة المحسوبة ل(ADF) التي تساوي -2.227149 أكبر من القيمة المجدولة ل (ADF) التي تساوي 2.963972-و بذلك تقبل الفرضية الصفرية ونرفض الفرضية البديلة معناه يوجد جذر وحدة في هذه السلسة، و بذلك فهي غير مستقرة.

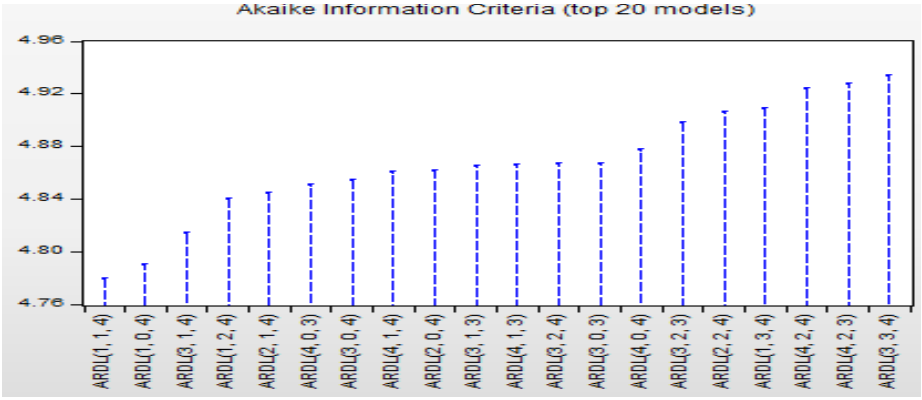
ولجعل السلاسل التالية (CHOM ,I,INF,DPIB) مستقرة نستخدم الفروق من الدرجة الأولى، ومن خلال الجدول أعلاه (at first différence) نلاحظ ان احتمال جذر الوحدة لكل المتغيرات اقل من مستوى المعنوية 5% هذا معناه ان القيمة المحسوبة ل(ADF) أقل من القيمة المجدولة ل (ADF)، ومنه نقبل الفرضية البديلة ونرفض الفرضية الصفرية، معناه لا يوجد جذر الوحدة في هذه السلاسل بعد اخذ الفرق من

الدرجة الأولى اذا هذه السلاسل مستقرة بعد الفرق الأول، و منه يمكن القول بان السلاسل~I(1)(CHOM ,I,INF,DPIB) مستقرة من الدرجة الأولى و~TR I(0) مستقرة عند المستوى.

إذا ومن خلال دراسة الاستقرارية للسلاسل محل الدراسة يمكننا القول نماذج الانحدار الذاتي ذات فترات الابطاء الموزعة ARDL هو أفضل طريقة تستخدم لتقدير النماذج المذكورة سابقا.

2. تحديد فترات الإبطاء:

الشكل رقم (03-07) نتائج اختبار أفضل 20 نموذج الأول الخاص بمعدلات التضخم (INF).



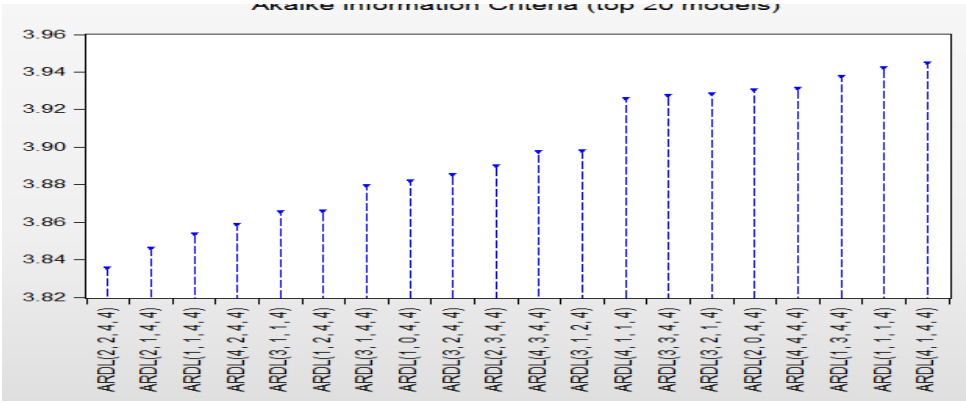
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

بعد تحديد درجة تكامل المتغيرات سنقوم بتحديد فترات الإبطاء المثلى لتحديد قيم (p.p1.p2) لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM)، وأفضل نموذج هو ARDL(1.1.4) .

$$INF = \beta_1 INF_{t-1} - \beta_2 SB_t + \beta_3 SB_{t-1} + \beta_4 2TR_t + \beta_5 TR_{t-1} - \beta_6 TR_{t-2} - \beta_7 TR_{t-3} + \beta_8 TR_{t-4} - EC$$

$$INF = 0.07INF_{t-1} - 0.26SB_t + 0.28SB_{t-1} + 4.32TR_t + 1.04TR_{t-1} - 3.08TR_{t-2} - 2.39TR_{t-3} + 1.67_{t-4} - 2.74EC$$

الشكل رقم (03-08) نتائج اختبار أفضل 20 نموذج الثاني الخاص بمعدل النمو الاقتصادي (DPIB).



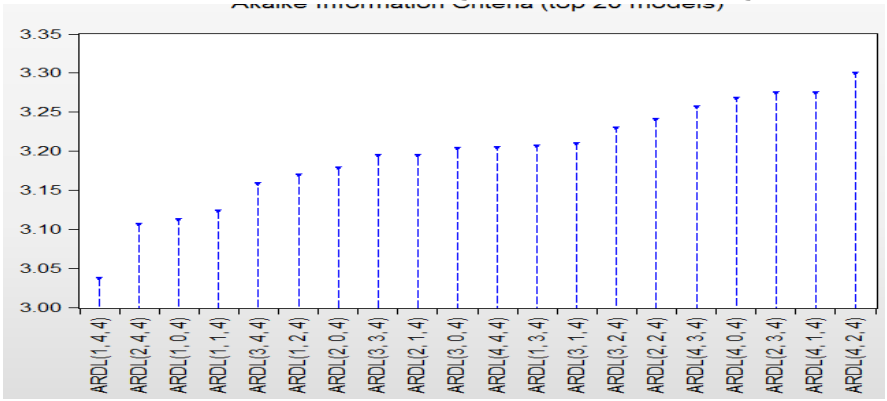
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

بعد تحديد درجة تكامل المتغيرات سنقوم بتحديد فترات الابطاء المثلى لتحديد قيم (P.P1.P2.P3) لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM)، وأفضل نموذج هو ARDL(2.2.4.4) .

$$DPIB = C + \beta_1 DPIB_{t-1} + \beta_{2DPIB_{t-2}} + \beta_{3SB_t} + \beta_{4SB_{t-1}} + \beta_{5SB_{t-2}} + \beta_{6TR_t} + \beta_{7TR_{t-1}} + \beta_{8TR_{t-2}} + \beta_{9TR_{t-3}} + \beta_{10TR_{t-4}} + \beta_{11I_t} + \beta_{12I_{t-1}} + \beta_{13I_{t-2}} + \beta_{14I_{t-3}} + \beta_{15I_{t-4}}$$

$$DPIB = 0.08DPIB_{t-1} + 0.28DPIB_{t-2} + 0.14SB_{t-1} + 0.17SB_{t-2} - 0.38TR_t + 1.29TR_{t-1} - 0.76TR_{t-2} - 0.79TR_{t-3} + 1.01TR_{t-4} + 0.12I_t + 0.34I_{t-1} - 0.35I_{t-2} + 1.03I_{t-3} - 0.94I_{t-4} - 0.74EC$$

الشكل رقم (03-09) نتائج اختبار أفضل 20 نموذج الثالث الخاص بمعدل البطالة (CHOM).



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

بعد تحديد درجة تكامل المتغيرات سنقوم بتحديد فترات الإبطاء المثلى لتحديد قيم (P.P1.P2) لنموذج تصحيح الخطأ المقيد (UECM)، وأفضل نموذج هو ARDL(1.4.4) .

$$CHOM = \beta_1 CHOM_{t-1} - \beta_2 SB_t - \beta_3 SB_{t-1} + \beta_4 SB_{t-2} - \beta_5 SB_{t-3} + \beta_6 SB_{t-4} + \beta_7 TR_t - \beta_8 TR_{t-1} - \beta_9 TR_{t-2} + \beta_{10} TR_{t-3} + \beta_{11} TR_{t-4} + C$$

$$CHOM = 0.35CHOM_{t-1} - 0.12SB_t - 0.25SB_{t-1} + 0.23SB_{t-2} - 0.23SB_{t-3} + 0.21SB_{t-4} + 0.94TR_t - 0.24TR_{t-1} - 0.97TR_{t-2} + 0.53TR_{t-3} + 1.22TR_{t-4} + 8.22EC$$

3.اختبار الحدود:

بعد تقدير نموذج (ARDL) سنقوم باختبار الحدود (Bounds Test) لمعرفة هل توجد هناك علاقة توازنية على المدى الطويل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة أم لا، حيث ستختبر الفرضية الآتية:

$$\begin{cases} H_0 \text{ لا توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات} \\ H_1 \text{ توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات} \end{cases}$$

الجدول رقم (03-04) : يبين اختبار الحدود للنماذج الثلاثة (انظر الملحق01)

النموذج	f-statistic	I(1)
النموذج الأول (INF)	5.58	3.87 – 4.33 – 4.42 –
النموذج الثاني (DPIB)	4 .04	3.67 – 4.19 – 4.30 –
النموذج الثالث (CHOM)	13.26	3.87 – 4.33 – 4.42 –

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

من خلال الجدول رقم (03-05) نلاحظ بان قيمة فيشر المحسوبة بالنسبة للنموذج الأول (INF) 5.58 أكبر من إحصائية الحد الأعلى التي تساوي 3.87 عند مستوى معنوية 5% وعليه فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات ومنه نقول بأنه توجد علاقة على المدى الطويل بين كل من متغير معدلات التضخم والمتغيرات المستقلة (SB-TR).

من خلال الجدول رقم (3-05) نلاحظ بان قيمة فيشر المحسوبة بالنسبة للنموذج الثاني (DPIB) 4.04 أكبر من إحصائية الحد الأعلى التي تساوي 3.67 عند مستوى معنوية 5% وعليه فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات ومنه نقول بأنه توجد علاقة على المدى الطويل بين كل من متغير معدل النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة (SB-TR).

من خلال الجدول رقم (03-05) نلاحظ بان قيمة فيشر المحسوبة بالنسبة للنموذج الثالث (CHOM) 13.26 أكبر من إحصائية الحد الأعلى التي تساوي 3.87 عند مستوى معنوية 5% وعليه فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات ومنه نقول بأنه توجد علاقة على المدى الطويل بين كل من متغير معدل البطالة والمتغيرات المستقلة (SB-TR).

4- تحليل نتائج التقدير:

1.4. **نتائج التقدير في الأجل القصير**: سوف نتطرق الى تقدير النموذج في الاجل القصير كما هو موضح في الملحق 05.

أ. بالنسبة للتضخم (INF):

الجدول رقم (03-05) نتائج التقدير في الأجل القصير بالنسبة للتضخم

المتغيرات	النموذج الاول(INF)		
	Prob	T-S	COFF
D(SB)	0.15	-1.46	-0.26
D(TR)	0.00	7.56	4.32
D (TR (-1))	0.00	5.98	3.80

D (TR (-2))	0.33	0.98	0.71
D (TR (-3))	0.00	-3.41	-1. 67
Cointeq(-1)	0.00	-5.08	-0.92

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

تقدير العلاقة على المدى القصير أي نموذج تصحيح الخطأ المقيد (RECM):

$$INF = -0.26\ \mathrm{SB} + 4.32\ \mathrm{TRt} + 3.80\ \mathrm{TRt} - 1 + 0.71\mathrm{TRt} - 2 - 1.67\ \mathrm{TRt} - 0.92\ \mathrm{cointeq(t-1)}$$

- **اختبار وقياس قوة الإرجاع نحو التوازن بالنسبة لمعدلات التضخم**

بما أن معلمة حد تصحيح الخطأ ($\mathrm{cointEq_{t-1}}$) سالبة ومعنوية عند مستوى المعنوية 5%فان نموذج تصحيح الخطأ مقبول. وهو ما يؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين معدل التضخم وباقي المتغيرات المستقلة. ويتضح لنا من معلمة تصحيح الخطأ التي تساوي (0.926056-)، انه عندما ينحرف معدل التضخم في المدى القصير في الفترة (t-1) عن قيمته التوازنية في المدى الطويل، فانه يتم تصحيح ما يعادل 92.60% من هذا الانحراف في الفترة (t)، أيأن الاختلال في التوازن يصحح كل سنة بمقدار% 92.60، وهذا يعني انه يستوجب ما قدره 1,079(معناه يحتاج الخلل لسنة و29 يوم) من اجل الرجوع إلى حالة التوازن.

تحليل نموذج التكامل المشتركARDL

- تأثير الاستقلاليةSB:

في الأجل القصير بالنسبة لاستقلالية البنك تأثيره في الاجل t يكون يساوي 0.26- بمعنى كلما تغيرت الاستقلالية ب 1% ينقص التضخم بنسبة 0.26% وهذا مقبول اقتصاديا الا انه غير معنوي بمعنى ان التأثير غير ملموس لان الاحتمال أكبر من مستوى المعنوية.

- تأثير سعر إعادة الخصم TR:

في الأجل القصير بالنسبة لإعادة الخصم تأثيره في الأجل t يكون يساوي 4.32 بمعنى كلما تغير سعر إعادة الخصم وانخفض بنسبة 1% يزيد التضخم بنسبة 4.32% وهذا مقبول اقتصاديا إلا انه معنوي بمعنى أن التأثير ملموس لان احتمال (0.00) اقل من مستوى المعنوية (0.05).

أما تأثيره في الأجل t-1 يكون سعر إعادة الخصم يساوي 3.80 بمعنى كلما تغير سعر إعادة الخصم وانخفض بنسبة 1% يزيد التضخم بنسبة 3.80% وهذا مقبول اقتصاديا إلا انه معنوي بمعنى أن التأثير حقيقي لان احتمال القيمة المحسوبة (0.00) أقل من مستوى المعنوية (0.05).

أما تأثيره في الأجل t-2يكون يساوي 0.71 بمعنى كلما تغير سعر إعادة الخصم وانخفض بنسبة 1% يزيد التضخم بنسبة 0.71% وهذا مقبول اقتصاديا إلا انه غير معنوي بمعنى أن التأثير غير ملموس لان الاحتمال القيمة المحسوبة (0.33) أكبر من مستوى المعنوية (0.05).

أما تأثيره في الأجل t-3 يكون يساوي 1.67-بمعنى كلما تغير سعر إعادة الخصم وارتفع بنسبة 1% ينقص التضخم بنسبة 1.67%-وهذا مقبول اقتصاديا إلا انه معنوي بمعنى أن التأثير ملموس لان احتمال القيمة المحسوبة (0.00) اقل من مستوى المعنوية (0.05).

بحيث أن انخفاض معدل إعادة الخصم في الزمن (t-1) و (t-2) يؤدي الى انخفاض معدل الفائدة يشجع البنوك التجارية على منح الائتمان مما يساهم في توسع الكتلة النقدية وبالتالي ارتفاع معدل التضخم، أما ارتفاع معدل

إعادة الخصم في الزمن (t−3) يؤدي الى زيادة معدل الفائدة يشجع البنوك التجارية على منح الائتمان مما يساهم في توسع الكتلة النقدية وبالتالي انخفاض معدل التضخم.

ب. بالنسبة للنمو الاقتصادي DPIB

الجدول رقم (03-06) نتائج التقدير في الأجل القصير بالنسبة للنمو الاقتصادي

المتغيرات	النموذج الثاني(DPIB)		
	Prob	T-s	Cof
D (DPIB (-1))	0.07	-1.95	-0.28
D(SB)	0.24	1.23	0.14
D (SB (-1))	0.18	-1.41	-0.17
D(TR)	0.25	-1.19	-0.38
D (TR (-1))	0.11	1.69	0.53
D (TR (-2))	0.56	-0.59	-0.22
D (TR (-3))	0.00	-3.14	-1.01
D(I)	0.42	0.81	0.12
D (I (-1))	0.12	1.66	0.26
D (I (-2))	0.60	-0/53	-0.06
D (I (-3))	0.00	4.85	0.94
Cointeq (-1)	0.00	-5.19	-0.63

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

$$DPIB = -0.28DPIB_{t-1} + 0.14SB_t - 0.17SB_{t-1} - 0.38TR_t + 0.53TR_{t-1} - 0.22TR_{t-2} - 1.01TR_{t-3} + 0.12I_t + 0.26I_{t-1} - 0.06I_{t-2} + 0.94I_{t-3} - 0.63EC$$

- **اختبار وقياس قوة الإرجاع نحو التوازن بالنسبة للنمو الاقتصادي**

بما أن معلمة حد تصحيح الخطأ ($cointEq_{t-1}$) سالبة ومعنوية عند مستوى المعنوية 5%فان نموذج تصحيح الخطأ مقبول. وهو ما يؤكد وجود علاقة توازنيه طويلة المدى بين معدل النمو الاقتصادي وباقي المتغيرات المستقلة. ويتضح لنا من معلمة تصحيح الخطأ التي تساوي (0.633280-)، انه عندما ينحرف معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير في الفترة(t−1) عن قيمته التوازنية في المدى الطويل، فانه يتم تصحيح ما يعادل 63.32% من هذا الانحراف في الفترة (t)، اي ان الاختلال في التوازن يصحح كل سنة بمقدار% 63.32 فقط، وهذا يعني انه يستوجب ما قدره 1,579(معناه يحتاج الخلل لسنة و6 أشهرو28 يوم) من اجل الرجوع الى حالة التوازن.

- **تحليل نموذج التكامل المشتركARDL**

- تأثير النمو الاقتصادي DPIB:

في الأجل القصير بالنسبة للنمو الاقتصادي تأثيره في الأجل t-1 يساوي0.28-بمعنى كلما تغير النمو الاقتصادي للسنة السابقة (t−1) ب 1% ينقص النمو الاقتصادي لهذه السنة بنسبة 0.28% وهذا مقبول

اقتصاديا إلا انه غير معنوي بمعنى أن التأثير غير ملموس لان احتمال القيمة المحسوبة أكبر من مستوى المعنوية 0.05.

- تأثير استقلالية البنك المركزي SB:

في الأجل القصير بالنسبة لاستقلالية البنك المركزي فان تأثيره في الأجلt يكون يساوي 0.14 بمعنى كلما تغيرت الاستقلالية ب 1 % يزيد معدل النمو بنسبة 0.14% وهذا مقبول اقتصاديا، إلا انه غير معنوي بمعنى أن التأثير غير ملموس لأن احتمال القيمة المحسوبة (0.24) أكبر من مستوى المعنوية 5%.

بينما تأثيره في الأجل t-1 غير معنوي أي أن تأثيره غير ملموس يساوي0.17- أي انه كلما تغيرت الاستقلالية ب 1 %في الفترة t-1 أدى ذلك إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في الفترة t بنسبة 0.17%.

- تأثير سعر إعادة الخصم TR:

في الأجل القصير بالنسبة لسعر إعادة الخصم (TR) فان تأثيره في الأجلt يكون يساوي 0.38- بمعنى كلما ارتفع سعر إعادة الخصم ب 1 % ينقص معدل النمو بنسبة 0.38% وهذا مقبول اقتصاديا، الا انه غير معنوي بمعنى أن التأثير غير ملموس لان احتمال القيمة المحسوبة (0.25) أكبر من مستوى المعنوية 5%.

وتأثيره في الأجل t-1 معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي0.53 أي انه كلما انخفض سعر إعادة الخصم ب 1 %في الفترة t-1 أدى ذلك إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي في الفترة t بنسبة 0.53%.

تأثيره في الأجل t-2 غير معنوي أي ان تأثيره غير ملموس يساوي0.22- أي انه كلما ارتفع سعر إعادة الخصم ب 1 %في الفترة t-2 أدى ذلك إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في الفترة t بنسبة 0.22%.

بينما تأثيره في t-3 معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي1.01- أي أنه كلما ارتفع سعر إعادة الخصم ب 1 % في الفترة t-3 أدى ذلك إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في الفترة t بنسبة 0.21%.

- تأثير الاحتياطي الإجباري I:

في الأجل القصير بالنسبة للاحتياطي الإجباري (I) تأثيره في الأجل t يكون يساوي0.12، بمعنى كلما تغير الاحتياطي الإجباري وانخفض بنسبة 1% يزيد النمو بنسبة 0.12 % وهذا مقبول اقتصاديا الا انه غير معنوي بمعنى أن التأثير غير ملموس لأن احتمال القيمة المحسوبة (0.42) أكبر من مستوى المعنوية 0.05

بينما تأثيره في الأجل t-1 معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي0.26 أي أنه كلما تغير معدل الاحتياطي الإجباري وانخفض ب 1 %في الفترة t-1 أدى ذلك إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي في الفترة t بنسبة 0.26%.

وتأثيره في الأجل t-2 معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي 0.06 أي انه كلما تغير الاحتياطي الإجباري وزاد ب 1 %في الفترة t-2أدى ذلك إلى نقص معدلات النمو الاقتصادي في الفترة tبنسبة 0.06%.

وتأثيره في الأجل t-3 معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي 0.94 أي انه كلما تغير الاحتياطي الإجباري وانخفض ب 1 %في الفترة t-3 أدى ذلك إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي في الفترة t بنسبة 0.94%.

ت. بالنسبة للبطالة CHOM

الجدول رقم (03-07) نتائج التقدير في الأجل القصير بالنسبة للبطالة

المتغيرات	النموذج الثالث(CHOM)		
	PROB	T-S	COF
D(SB)	0.15	-1.48	-0.12
D(SB(-1))	0.01	-2.78	-0.21
D (SB (-2))	0.82	0.22	0.01
D (SB (-3))	0.00	-2.74	-0.21
D(TR)	0.00	4.10	0.94
D (TR (-1))	0.00	-3.03	-0.78
D (TR (-2))	0.00	-6 .04	-1.75
D (TR (-3))	0.00	-3.70	-1.22
Cointeq (-1)	0.00	-7.93	-0.64

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

تقدير العلاقة على المدى القصير أي نموذج تصحيح الخطأ المقيد (RECM):

$$CHOM = -0.12SB_t - 0.21\ \mathrm{SB_{t-1}} + 0.01\mathrm{SB_{t-2}} - 0.21\ \mathrm{SB_{t-3}} + 0.94\ \mathrm{RT_t} - 0.78\ \mathrm{RT_{t-1}} - 1.75\mathrm{RT_{t-2}} - 1.22\ \mathrm{RT_{t-3}} - 0.64EC$$

- **اختبار وقياس قوة الإرجاع نحو التوازن بالنسبة للبطالة**

بما أن معلمة حد تصحيح الخطأ ($\mathrm{cointEq_{t-1}}$) سالبة ومعنوية عند مستوى المعنوية 5%فان نموذج تصحيح الخطأ مقبول. وهو ما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين معدل البطالة وباقي المتغيرات المستقلة. ويتضح لنا من معلمة تصحيح الخطأ التي تساوي (0.642841-)، انه عندما ينحرف معدل البطالة في المدى القصير في الفترة (t-1) عن قيمته التوازنية في المدى الطويل، فانه يتم تصحيح ما يعادل 64.28% من هذا الانحراف في الفترة (t)، أي أن الاختلال في التوازن يصحح كل سنة بمقدار% 64.28 فقط، وهذا يعني انه يستوجب ما قدره 1,555(معناه يحتاج الخلل لسنة و6 أشهر و20 يوم) من اجل الرجوع إلى حالة التوازن،

تحليل نموذج التكامل المشترك ARDL :

- تأثير الاستقلالية SB:

في الأجل القصير بالنسبة لاستقلالية البنك المركزي (SB) تأثيره في الأجلt يكون يساوي 0.12-، بمعنى كلما تغيرت الاستقلالية بنسبة 1% تنقص البطالة بنسبة 0.12% وهذا مقبول اقتصاديا إلا انه غير معنوي بمعنى أن التأثير غير ملموس لان احتمال (0.15) أكبر من مستوى المعنوية 5%.

بينما تأثيره في t-1 معنوي أي أن التأثير ملموس "حقيقي" يساوي 0.21- أي انه كلما تغيرت الاستقلالية ب 1% في الفترة t-1أدى ذلك إلى انخفاض معدلات البطالة في الفترة t بنسبة 0.21%.

بينما تأثيره في t-2 غير معنوي أي أن تأثيره غير ملموس يساوي0.01 أي أنه كلما تغيرت الاستقلالية ب 1 % في الفترة t-2 أدى ذلك إلى زيادة معدلات البطالة في الفترة t بنسبة 0.01%.

بينما تأثيره في t-3غير معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي0.21- أي انه كلما تغيرت الاستقلالية ب 1 %في الفترة t-3 أدى ذلك إلى انخفاض معدلات البطالة في الفترة t بنسبة0.21% .

- تأثير سعر إعادة الخصم TR:

بالنسبة لسعر إعادة الخصم (TR) تأثيره في الأجل t يساوي0.94 بمعنى كلما تغير سعر إعادة الخصم وزاد بنسبة 1 %تزيد البطالة بنسبة 0.94% وهذا غير مقبول اقتصاديا.

بينما تأثيره في t-2 معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي 1.75- أي أنه كلما تغير سعر إعادة الخصم وانخفض بنسبة 1 %في الفترة t-2 أدى ذلك إلى انخفاض معدلات البطالة في الفترة t بنسبة 1.75%.

وتأثيره في t-3 معنوي أي أن تأثيره ملموس يساوي 1.22- أي انه كلما تغير سعر إعادة الخصم وانخفض بنسبة 1 %في الفترة t-3أدى ذلك إلى انخفاض معدلات البطالة في الفترة t بنسبة1.22% .

2.4 نتائج التقدير في الأجل الطويل: سوف نتطرق إلى تقدير النموذج في الأجل الطويل كما هو موضح في الملحق 06

أ. بالنسبة للتضخم:

الجدول رقم (03-08): نتائج التقدير في الأجل الطويل بالنسبة للتضخم.

Variable	Coefficent	Std.error	t-statistic	Prob
SB	0.021822	0.164388	0.132749	0.9858
TR	1.689721	0.164989	10.24144	0.0000
C	-2.964327	7.535860	-0.393363	0.6984

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

من خلال الجدول أعلاه يمكننا كتابة النموذج كما يلي:

$$INF = 0.0218\text{SB} + 1.6897\text{TR} - 2.9643$$

انطلاقا من تقدير هذا النموذج نقوم باستخراج سلسلة بواقي التقدير ECt:

$$EC = \text{INF} - (0.0218SB + 1.6897\text{TR} - 2.9643)$$

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ بأن المتغيرات المفسرة لكل من الاستقلالية (SB) وسعر إعادة الخصم (TR)لها تأثير إيجابي على معدلات التضخم في الجزائر.

وبالتالي فإن زيادة 1% في استقلالية بنك الجزائر تؤدي إلى التأثير على استهداف التضخم بقيمة 0.02%، إضافة إلى معلمة استقلالية بنك الجزائر إلا أن هذا التأثير ليس له موثوقية إحصائية إذ أن معنوية هذه المعلمة غير معنوية حيث أن قيمة الاحتمال المقابل للمعلمة أكبر من مستوى المعنوية 5%(Prob=0.98>0.05)، وهدا ما يؤكد أن الاستقلالية ليس لها أثر كبير على استهداف التضخم في المدى الطويل. يرجع ضعف السياسة النقدية في الجزائر إلى عدم التقييد لبنك الجزائر بتحقيق شروط الأولية والشروط العامة لاستهداف التضخم في الجزائر.

كما أن زيادة 01% في إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة في التضخم بقيمة 1.68%، إضافة إلى أن معلمة مؤشر سعر إعادة الخصم معنوية، لان قيمة الاحتمال المقابل للمعلمة اقل من مستوى المعنوية 5%، وهذا ما يؤكد وجود أثر لأسعار إعادة الخصم على فعالية السياسة النقدية في الجزائر في المدى الطويل.

ب. بالنسبة للنمو الاقتصادي:

الجدول رقم (03-09):نتائج التقدير في الأجل الطويلبالنسبة للنمو الاقتصادي

Variable	Coefficent	Std.error	t-statistic	Prob
SB	-0.051301	0.181839	-0.282123	0.7827
TR	0.587548	0.364607	1 .611457	0.1331

I	0.319941	0.277525	1 .152839	0.2714
C	-0.3199	5.783931	-0.194445	0.8491

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

من خلال الجدول أعلاه يمكننا كتابة النموذج كما يلي:

$$DPIB = 0.0513\text{SB} + 0.5875\text{TR} + 0.3199\text{I} - 0.3199$$

انطلاقا من تقدير هذا النموذج نقوم باستخراج سلسلة بواقي التقدير ECt:

$$EC = \text{DPIB} - (0.0513 * \text{SB} + 0.5875 * \text{TR} + 0.3199 * \text{I} - 0.3199)$$

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ بأن متغير النمو الاقتصادي يؤثر تأثيرا ايجابيا بكل من الاحتياطي الإجباري(I) وسعر إعادة الخصم (TR)، وترتبط باستقلالية بنك الجزائر لها تأثير سلبي على معدلات النمو الاقتصادي.

وبالتالي فان زيادة 01% في استقلالية بنك الجزائر تؤدي إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي بقيمة0.05%، إضافة إلى أن معلمة استقلالية بنك الجزائر غير معنوية حيث أن قيمة الاحتمال المقابل للمعلمة (0.78%) أكبر من 5%، وهذا ما يؤكد أن الاستقلالية ليس لها أثر على النمو الاقتصادي في الجزائر في المدى الطويل. والسبب يرجع إلى تأثيره بقطاع المحروقات بنسبة 98% من إيرادات الجزائر لهذا تأثير السياسة النقدية يكون ضعيف جدا.

وزيادة 01% في مؤشر إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة في معدلات النمو الاقتصادي بقيمة 0.58%، إضافة إلى أن معلمة مؤشر سعر إعادة الخصم غير معنوية، حيث أن قيمة الاحتمال المقابل للمعلمة (0.13) أكبر من مستوى المعنوية 5%، وهذا ما يؤكد عدم وجود أثر لمؤشر إعادة الخصم في الجزائر في المدى الطويل.

وأيضازيادة 01% من الاحتياطي الإجباري يؤدي إلى زيادة في معدلات النمو الاقتصادي بقيمة 0.31%، إضافة إلى ان معلمة مؤشر الاحتياطي الإجباري غير معنوية، حيث أن قيمة الاحتمال المقابل للمعلمة (0.27) أكبر من مستوى المعنوية 5%، وهذا ما يؤكد عدم وجود أثر للاحتياطي الإجباريعلى النمو الاقتصادي في الجزائر في المدى الطويل.

ت. بالنسبة للبطالة:

الجدول رقم (03–10):نتائج التقدير في الأجل الطويل بالنسبة للبطالة

Variable	Coefficent	Std.error	t-statistic	Prob
SB	-0.244042	0.178904	-1.364100	0.1914
TR	2.313148	0.057653	40.12190	0.0000
C	12.79301	8.633903	1.529550	0.1457

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

من خلال الجدول أعلاه يمكننا كتابة النموذج كما يلي:

$$-CHOM = -0.2440\text{SB} + 2.3131\text{TR} + 12.7930$$

انطلاقا من تقدير هذا النموذج نقوم باستخراج سلسلة بواقي التقدير ECt

$$EC = \text{CHOM} - (-0.2440\text{SB} + 2.3131\text{TR} + 12.7930)$$

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ بأن معدلات البطالة تتأثر سلبا مع الاستقلالية (SB)، وتتأثر إيجابا مع مؤشر إعادة الخصم (TR).

وبالتالي فان زيادة 01% في استقلالية بنك الجزائر تؤدي إلى انخفاض معدلات البطالة بقيمة0.24%، إضافة إلى أن مؤشر معلمة استقلالية بنك الجزائر غير معنوية حيث أن قيمة الاحتمال المقابل للمعلمة (0.17%) أكبر

من 5%، وهذا ما يؤكد أن الاستقلالية ليس لها أثر على معدلات البطالة في الجزائر في المدى الطويل. والسبب يرجع بالاعتماد في الدراسة على قياس الاستقلالية القانونية فقط للبنك المركزي التي ليس لها آثار على الجانب الاقتصادي مما أدى إلى الوصول إلى هذه النتائج بالإضافة إلى ذلك يوجد متغيرات اقتصادية أخرى مؤثرة سلبا على معدلات البطالة في الأجل الطويل بالنسبة للاقتصاد الجزائري.

وأيضازيادة 01% من مؤشر إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة في معدلات البطالة بقيمة 2.31%، إضافة إلى أن معلمة مؤشر سعر إعادة الخصم معنوية، حيث أن قيمة الاحتمال المقابل للمعلمة (0.00) أقل من مستوى المعنوية 5%، وهذا ما يؤكد وجود أثر لمؤشر إعادة الخصم على فعالية السياسة النقدية في الجزائر في المدى الطويل.

المطلب الثالث: اختبار مدى ملاءة وجودة النموذج المستخدم

يمكن إجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية التي يتم الحكم من خلالها على مدى ملائمة النموذج المستخدم في قياس المعلمات المقدرة في كل من الأجل الطويل والقصير كما هو مبين فيما يلي:

أ. بالنسبة للتضخم INF

الجدول رقم (03-11): نتائج الاختبارات التشخصية diagnostic tests بالنسبة للتضخم

الاختبار	الإحصائية	القيمة	PROB
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	F. statistic	0.49	0.61
	CHI-SQ	1.54	0.46
التوزيع الطبيعي	F. B	1.06	0.58
ثبات تباين الأخطاء	F. statistic	0.59	0.77
	CHI-SQ	5.58	0.69

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

1) **الارتباط الذاتي بين الأخطاء**: وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} \text{Cov}(\varepsilon_i X_i) = 0 & \text{عدم وجود ارتباط ذاتي بين الاخطاء} \\ \text{Cov}(\varepsilon_i X_i) \neq 0 & \text{وجود ارتباط ذاتي بين الاخطاء} \end{cases}$$

تم ذلك باستخدام اختبار (Breuch-Godfrey) والمعروف باختبار (LM Test) بحيث نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيمة (F-statistic) والتي تساوي 0.49 اقل من القيمة المجدولة، بالإضافة إلى ان احتمال إحصائية (F-statistic) تساوي 0.61 اكبر من مستوى معنوية 5% وهذا يعني عدم رفض فرضية العدم (H0) وبالتالي النموذج المقدر لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الذاتيتين الأخطاء وهذا ما تؤكده قيمة إحصائية (Chi-Square) والتي تساوي 1.54 اقل من القيمة المجدولة، بالإضافة الى ان احتمال إحصائية (F-statistic) تساوي 0.46 اكبر من مستوى معنوية5% وهذا يعني قبول فرضية العدم (H0) وبالتالي النموذج المقدر والخاص بمعدلات التضخم لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الذاتيتين للأخطاء.

2- **التوزيع الطبيعي**: وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} H_0: \varepsilon_t \nearrow (0\,;\delta^2) = 0 & \text{اخطاء تتبع توزيع طبيعي} \\ H_1: \varepsilon_t \not\nearrow (0\,;\,\delta^2) \neq 0 & \text{اخطاء لا تتبع توزيع طبيعي} \end{cases}$$

من خلال نتائج الجدول أعلاه يتبين لنا بأنه تم استخدام اختبار (Jarque-Bera) وأن قيمته غير معنوية عند مستوى 5% بحيث$F_c=1.09<F_{tab}\Leftrightarrow prob_{inf}=0.58>0.05$مما يعني قبول فرضية العدم(H0) ورفض الفرضية البديلة H1وبالتالي الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي المعتدل.

3- **ثبات تباين الأخطاء**: وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} H_0: V(\varepsilon_1) = V(\varepsilon_2) = \cdots = V(\varepsilon_n) & \text{ثبات تباين الاخطاء} \\ H_1: V(\varepsilon_i) \neq (\delta) & \text{عدم ثبات تباين الاخطاء} \end{cases}$$

بهدف التأكد من تحقق افتراض تجانس تباين الأخطاء الذي يمثل أحد الافتراضات الأساسية التي تبنى عليه طريقة المربعات الصغرى (OLS)، قمنا باستخدام اختبار (Breusch- Pagan- Godfrey) كما هو مبين في الجدول أعلاه، بحيث نلاحظ أن قيمة كل من (F-statistic) و (Chi-Square) غير معنوية أي أن:

$$prpb_{inf} = 0.77 > 0.05 \leftrightarrow F_C = 0.59 < F_{teb}$$

و

$$prob_{\text{inf}} = 0.69 > 0.05 \leftrightarrow \text{X}_{\text{c}}^2 = 5.58 < \text{X}_{\text{tab}}^2$$

مما يعني عدم رفض فرضية العدم وبالتالي عدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين أي أنه هناك تجانس في تباين الأخطاء للنموذج المقدر والخاص بمعدلات التضخم.

ب. بالنسبة للنمو الاقتصاديDPIB

الجدول رقم (03-12) :نتائج الاختبارات التشخصية diagnostic tests بالنسبة للنمو الاقتصادي

الاختبار	الإحصائية	القيمة	PROB
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	F. statistique	2.26	0.12
	CHI-SQ	5.09	0.07
التوزيع الطبيعي	F. B	0.97	0.61
ثبات تباين الأخطاء	F. statistique	0.90	0.58
	CHI-SQ	14.82	0.46

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات eviews

1- **الارتباط الذاتي بين الأخطاء:** وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} COV(\varepsilon_i X_i) = 0 & \text{عدم وجود ارتباط ذاتي بين الاخطاء} \\ COV(\varepsilon_i X_i) \neq 0 & \text{وجود ارتباط ذاتي بين الاخطاء} \end{cases}$$

تم ذلك باستخدام اختبار (Breusch-Godfrey) والمعروف باختبار (LM. Test) بحيث نلاحظ من الجدول أعلاه ان قيمة (F-statistic) والتي تساوي 2.26 أقل من القيمة المجدولة ، بالإضافة الى ان احتمال إحصائية (F-statistic) تساوي 0.12 اكبر من معنوية 5% وهذا يعني عدم رفض فرضية العدم (H0) وبالتالي النموذج المقدر لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الذاتيتين للأخطاء وهذا ما تؤكده قيمة إحصائية (Chi-Square)والتي تساوي 5.09 اقل من القيمة المجدولة، بالإضافة الى ان احتمال إحصائية (F-statistic) تساوي 0.07 اكبر من مستوى معنوية 5% وهذا يعني قبول فرضية العدم (H0) وبالتالي النموذج المقدر والخاص بمعدل النمو الاقتصادي لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الذاتيتين للأخطاء.

2- **التوزيع الطبيعي**:وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} H_0: \varepsilon_t \nearrow (0\,;\delta^2) = 0 & \text{اخطاء تتبع توزيع طبيعي} \\ H_1: \varepsilon_t \not\nearrow (0\,;\delta^2) \neq 0 & \text{اخطاء لا تتبع توزيع طبيعي} \end{cases}$$

من خلال نتائج الجدول أعلاه يتبين لنا بأنه تم استخدام اختبار (Jaque- Bera) وان قيمته غير معنوية عند مستوى 5% بحيث $prob_{dpib}(0.61)>0.05 \Leftrightarrow F_c(0.97)<F_{tab}$، مما يعني قبول فرضية العدم (H0) ورفض الفرضية البديلة H1 وبالتالي الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي المعتدل.

3. **ثبات تباين الأخطاء:** وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} H_0: V(\varepsilon_1) = V(\varepsilon_2) = \cdots = V(\varepsilon_n) & \text{ثبات تباين الاخطاء} \\ H_1: V(\varepsilon_i) \neq (\delta) & \text{عدم ثبات تباين الاخطاء} \end{cases}$$

بهدف التأكد من تحقق افتراض تجانس تباين الأخطاء الذي يمثل أحد الافتراضات الأساسية التي تبنى عليه طريقة المربعات الصغرى (OLS)، قمنا باستخدام اختبار (Breusch-Pagan-Godfrey) كما هو مبين في الجدول أعلاه، بحيث نلاحظ أن قيمة كل من (F-statistic) و (Chi-Square) غير معنوية أي أن $prob_{chom}(0.46)>0.05 \Leftrightarrow X^2<X_{tab}$ و$prob_{dpib}(0.58)>0.05 \Leftrightarrow F_c(0.90)<F_{tab}$

مما يعني عدم رفض فرضية العدم وبالتالي عدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين أي انه هناك تجانس في تباين الأخطاء للنموذج المقدر في النموذج المقدر والخاص بمعدل النمو الاقتصادي.

ت. بالنسبة للبطالة:

الجدول رقم (03-13) :نتائج الاختبارات التشخصية diagnostic tests بالنسبة للبطالة

الاختبار	الإحصائية	القيمة	PROB
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	F.statistic	1.28	0.30
	CHI-SQ	4.34	0.11
التوزيع الطبيعي	F.B	0.28	0.86
ثبات تباين الأخطاء	F.statistic	0.43	0.91
	CHI-SQ	0.84	6.39

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجاتeviews

1- **الارتباط الذاتي بين الأخطاء:** وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} COV(\varepsilon_i X_i) = 0 & \text{عدم وجود ارتباط ذاتي بين الاخطاء} \\ COV(\varepsilon_i X_i) \neq 0 & \text{وجود ارتباط ذاتي بين الاخطاء} \end{cases}$$

تم ذلك باستخدام اختبار (Breusch-Godfrey) والمعروف باختبار (LM. Test) بحيث نلاحظ من الجدول أعلاه ان قيمة (F-statistic) والتي تساوي 1.28 أقل من القيمة المجدولة ، بالإضافة الى ان احتمال إحصائية (F-statistic) تساوي 0.30 اكبر من مستوى المعنوية 5% وهذا يعني عدم رفض فرضية العدم (H0) وبالتالي النموذج المقدر لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الذاتيتين للأخطاء وهذا ما تؤكده قيمة إحصائية (Chi-Square)والتي تساوي 4.34 اقل من القيمة المجدولة، بالإضافة الى ان احتمال إحصائية (F-statistic) تساوي 0.11اكبر من مستوى معنوية 5% وهذا يعني قبول فرضية العدم (H0) وبالتالي النموذج المقدر والخاص بمعدل النمو الاقتصادي لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الذاتيتين للأخطاء.

2- **التوزيع الطبيعي:** وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} H_0: \varepsilon_t \nearrow (0\,;\delta^2) = 0 & \text{اخطاء تتبع توزيع طبيعي} \\ H_1: \varepsilon_t \not\nearrow (0\,;\delta^2) \neq 0 & \text{اخطاء لا تتبع توزيع طبيعي} \end{cases}$$

من خلال نتائج الجدول أعلاه يتبين لنا بأنه تم استخدام اختبار (Jaque- Bera) وان قيمته غير معنوية عند مستوى 5%بحيث $F_c(0.28) < F_{tab} \Leftrightarrow prob_{chom}(0.81) > 0.05$مما يعني قبول فرضية العدم (H0) ورفض الفرضية البديلة H1 وبالتالي الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي المعتدل.

نقبل الفرضية الصفرية H_0 ونرفض الفرضية البديلة H_1 أي الأخطاء لا تتبع توزيع طبيعي.

3- **ثبات تباين الأخطاء:** وهذا من خلال اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} H_0: V(\varepsilon_1) = V(\varepsilon_2) = \cdots = V(\varepsilon_n) & \text{ثبات تباين الاخطاء} \\ H_1: V(\varepsilon_i) \neq (\delta) & \text{عدم ثبات تباين الاخطاء} \end{cases}$$

بهدف التأكد من تحقق افتراض تجانس تباين الأخطاء الذي يمثل أحد الافتراضات الأساسية التي تبنى عليه طريقة المربعات الصغرى (OLS)، قمنا باستخدام اختبار (Breusch-Pagan-Godfrey) كما هو مبين في الجدول أعلاه، بحيث نلاحظ أن قيمة كل من (F-statistic) و (Chi-Square) غير معنوية أي ان

$prob_{chom}(0.91)>0.05 \Leftrightarrow F_c\ (0.43) <F_{tab}$

و$prob_{chom}(0.84)>0.05 \Leftrightarrow X^2=6.39<X_{tab}$ مما يعني عدم رفض فرضية العدم وبالتالي عدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين أي أنه هناك تجانس في تباين الأخطاء للنموذج المقدر في النموذج المقدر والخاص بعدل البطالة.

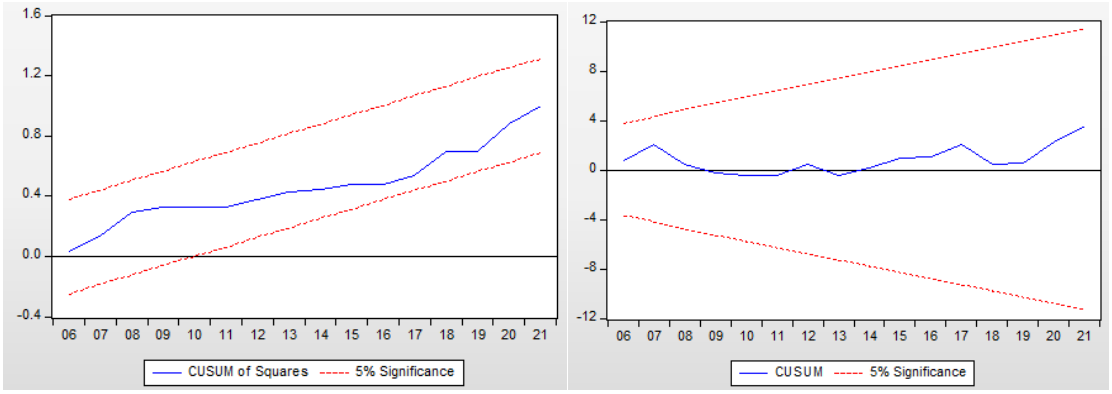
4. اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج

بالنسبة للنماذج الثلاثة:

للتأكد من خلوة النموذج من تغيرات هيكلية ومدى انسجام واستقرار المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصير الأجل، سنستخدم اختبار (CUSUM) الذي يتعلق بسلوك المجموع التراكمي للبواقي، واختبار (CUSUMSQ) الذي يتعلق بسلوك المجموع التراكمي لمربعات **البواقي**، تبين الأشكال (03-10) و(03-11) و (03-12) وهذين الاختبارين (cusumQ)&cusumانه كل من مجموع البواقي ومجموع مربعيها تتحرك داخل حدود المعنوية (5%) مما يعني ان الاختبارات السابقة ملائمة النموذج المستخدم وان نتائجه تتسم بجودة توفيق مرتفعة.

الشكل رقم (03-10) نتائج اختبار استقرار النموذج بالنسبة للتضخم.

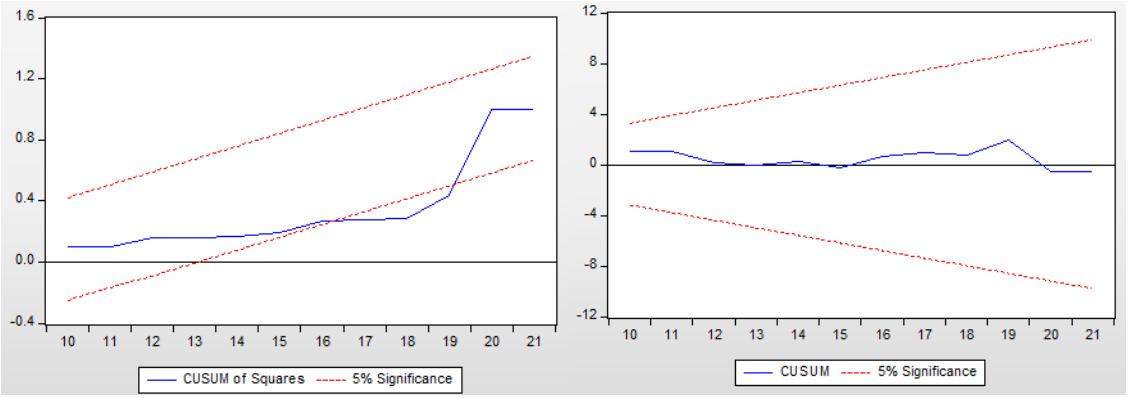
اختبار (cusum) اختبار (cusum Q)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

الشكل رقم (03-11) نتائج اختبار استقرار النموذج بالنسبة للنمو الاقتصادي.

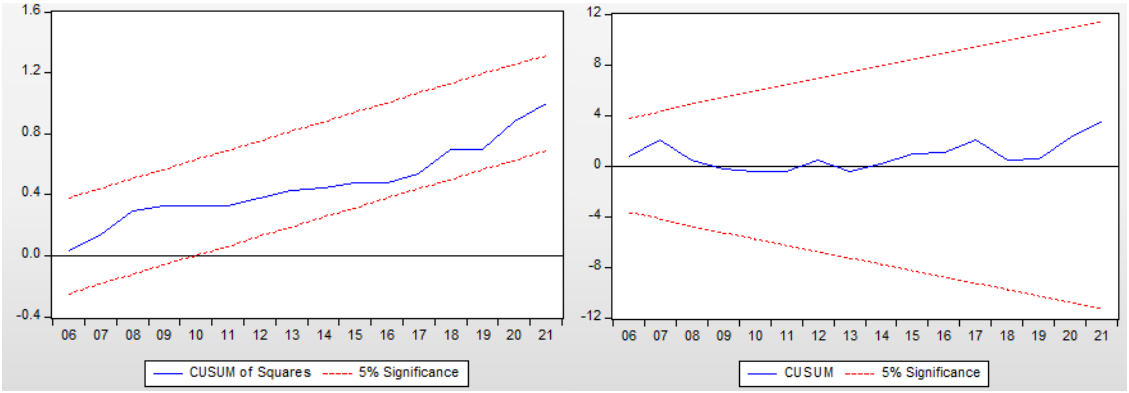
اختبار (cusum) اختبار (cusum Q)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

الشكل رقم (03-12) نتائج اختبار استقرار النموذج بالنسبة للبطالة.

اختبار (cusum) اختبار (cusum Q)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews10

خلاصة الفصل:

تطورت السياسة النقدية في الجزائر على مر السنين، وخاصة بعد الأزمة المالية التي شهدتها البلاد في التسعينيات، فبعد صدور قانون النقد والقرض سنة 1990أصبحت السياسة النقدية جزءا لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر حيث أبرز هذا القانون دورها للتأثير على النشاط الاقتصادي ، وتفعيل دور البنك المركزي بصفته السلطة النقدية ،وزيادة فعاليته في تحقيق أهداف السياسة النقدية بما في ذلك الحفاظ على الاستقرار النقدي و القدرة الشرائية للعملة الوطنية و تعزيز النمو الاقتصادي ولمحاربة التضخم، و للتأثير على حجم الائتمان يمكن استخدام العديد من الأدوات بما في ذلك: عمليات إعادة الخصم والقرض، الحد الأدنى للاحتياطات الإجبارية، عمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة.

لقياس استقلالية بنك الجزائر يُعتمَد على أربعة معايير هي: معيار المحافظ و يشمل الجهة التي تعين المحافظ، الرفض أو الطرد للمحافظ، هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة، ومعيار صياغة السياسة النقدية وتشمل: الجهة الموكل لها صياغة وإعداد السياسة النقدية، حل التنازع دور البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة للدولة، ومعيار أهداف السياسة النقدية؛ و معيار حدود إقراض الحكومة الذي يشمل بدوره التسليف غير المورق أو التسليف المباشر ، شروط الإقراض، المقرضون المحتملون من المصرف، حدود إقراض البنك المركزي، استحقاق القرض، أسعار الفائدة على القروض، البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة نرى أن درجة الاستقلالية الكلية لبنك الجزائر وفق قانون النقد والقرض 90-10 وأبرز التعديلات الطارئة عليه قد بلغت أقصى قيمة لها حسب الأمر 4-10 بـ 0.6025 و أدنى قيمة لها حسب الأمر 03-11 بـ 0.3987.7.

من خلال الدراسة استنتجنا أن استقلالية البنك المركزي والبعض من الأدوات الكمية للسياسة النقدية (سعر إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري) تؤثر على أهدافها (التضخم، البطالة، النمو الاقتصادي) في الأجلين الطويل والقصير، بالنسبة للأجل القصير فإن الاستقلالية لها تأثير سلبي ومؤشر إعادة الخصم له تأثير ايجابي على التضخم. أما تأثير كل من الاستقلالية والاحتياطي الإجباري يكون إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي إضافة إلى سعر إعادة الخصم تأثر سلبا، وبالنسبة للبطالة فإنها تتأثر سلبا باستقلالية البنك المركزي وإيجابا بسعر إعادة الخصم. أما بالنسبة للأجل الطويل فإن كل من الاستقلالية وسعر إعادة الخصم لها تأثير إيجابي على معدلات التضخم في الجزائر، أما متغير النمو الاقتصادي يؤثر تأثيرا ايجابيا بكل من الاحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم وترتبط باستقلالية بنك الجزائر لها تأثير سلبي على معدلات النمو الاقتصادي. وأن معدلات البطالة تتأثر سلبا مع الاستقلالية وتتأثر إيجابا مع مؤشر إعادة الخصم.

خاتمة

خاتمة

إن البنوك المركزية بصورتها الحديثة لم تظهر مكتملة المعالم و إنما نشأت كبنوك تجارية بحتة، غير أن الحكومة منحتها مميزات معينة، فقد منحتها امتياز في إصدار الأوراق النقدية دون سواها من البنوك الأخرى، إلا أنه ومع مرور الزمن اكتسبت ثقة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى فأودعت لديها أرصدتها، ومن ثم أصبحت البنوك المركزية هيئات تتولى الإصدار النقدي ومسؤولية الإشراف على السياسة النقدية والائتمانية للدولة، إلا أنه وبتتبعنا لوظائف البنك المركزية فإننا نجد أن وظيفة إدارة السياسة النقدية" والتي هي من أحدث وظائفه تاريخيا" أضحت من أهمها، بل وقد تكون الوظيفة الوحيدة حسب رأي بعض الاقتصاديين.

وبتتبع التطورات الحديثة لوظائف البنوك المركزية وفي ظل تحديات العولمة المالية نجد اتجاها عالميا نحو التنسيق والتعاون الدولي ما بين البنوك المركزية والتوجه نحو استخدام الأدوات غير مباشرة والتركيز على سياسة استهداف التضخم والتوجه نحو منح البنوك المركزية استقلالية أكبر لتأكيد مصداقيتها ولرفع فعالية السياسة النقدية مما يجعل من إدارة السياسة النقدية أهم وظيفة لها على الإطلاق.

وتتمثل السياسة النقدية في مجموعة من الإجراءات التي يتخذها السلطات النقدية متمثلة في البنك المركزي وذلك من أجل السيطرة على المعروض النقدي في البلاد ويستخدم من ذلك مجموعة من الأدوات سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة من أجل تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية. إلا انه ومن بين الاتجاهات الحديثة، والتي كانت موضوع بحثنا هو تنامي الاتجاه نحو منح هذه البنوك أكبر قدر من الاستقلالية عن سلطة الحكومة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية على نحو يمكنها من تحقيق أهداف السياسة النقدية بعيدا عن ضغوطات الحكومة وخصوصا المتعلقة بمعالجة التضخم والحفاظ على قيمة العملة، وما يلاحظ "كما رأينا سابقا" أن هذا الاتجاه تنامي بقوة في الدول المتقدمة لجملة من العوامل الاقتصادية و السياسة و التاريخية التي تخصها، ولم يقتصر عليها، وإنما امتد إلى العديد من الدول النامية، باعتباره شرطا ضامنا لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، إلا أن هذه الاستقلالية تختلف نتائجها في الدول النامية عنها في الدول المتقدمة ، وذلك لتباين الظروف فيها.

ولدراسة استقلالية بنك الجزائر لم يكن بالإمكان الحديث عن استقلالية البنك المركزي الجزائري، إلا بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990، حيث استرجع من خلاله بنك الجزائر استقلاليته والعديد من صلاحياته كسلطة نقدية في اتخاذ القرارات المتعلقة بالنقد والقرض.

وأهم ما ميز الاستقلالية في هذا القانون هو الاستقلالية الشخصية المتمثلة في طريقه تعيين الأعضاء المسيرين للبنك ومدة صلاحيتهم واتخاذ القرارات، وهي تضاهي تلك المتواجدة في البنوك المركزية للدول المتقدمة، لكن ما يعاب عليه هو طريقة فهمه وتطبيقه نتيجة لسوء استخدام الصلاحيات الممنوحة في ظل نقص خبرة المسيرين وضعف إشراف هيئات القرار والمراقبة، مما جعل السلطة النقدية تعيد النظر في حدود هذه الاستقلالية بموجب الأمر 01-01 الصادر سنة 2001 وهو ما أكدته الفضائح المالية لـ" آل خليفة بنك" و " البنك التجاري الصناعي"، وبعده صدر الأمر 03-11 المتعلق بالنقد ليضع حدودا واضحة المعالم لاستقلالية بنك الجزائر في المجال العضوي والتنظيمي، و الأمر 04-10 الذي تميز باستقلالية مرتفعة وذلك لارتفاع الاستقلالية السياسية، حيث مس هذا الأمر جانب صلابة المنظومة المصرفية و إدارة المخاطر، وقانون النقد والقرض 17-10 الذي اعتمدت فيه الجزائر على آلية التمويل غير التقليدي .

خاتمة

ولقد تمت معالجة الإشكال المطروح في ثلاث فصول انقسمت بين عمل نظري وتطبيقي، وكان محور البحث ممثلا في محاولة إجراء دراسة تحليلية وقياسية لمدى مساهمة استقلالية البنوك المركزية في رسم وتنفيذ أهداف السياسة النقدية بالإسقاط على بنك الجزائر، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن موضوع استقلالية البنوك المركزية في الأهمية كونه يضمن فعالية السياسة النقدية بما يساعد على تحقيق أهداف البنك المركزي وعلى رأسها تحقيق استقرار الأسعار، وهذا ما التمسناه من خلال قياس وتحليل معظم المؤشرات التي شملتها الدراسة.

❖ **نتائج اختبار الفرضيات:**

- تمحورت الفرضية الأولى أن السياسة النقدية عبارة عن مجموعة من الإجراءات المتخذة من طرف البنك المركزي أو السلطات النقدية من اجل إحداث أثر على الاقتصاد أو من أجل ضمان الاستقرار الاقتصادي وفي هذا الصدد وبعد التعرض إلى مفاهيم السياسة النقدية وجدنا أنها تؤثر بشكل كبير وفعال على المتغيرات الاقتصادية الكلية فهي تساهم في محاربة التضخم لميزان المدفوعات وتكون السلطات النقدية هي المسؤولة على تطبيقها وتتمثل معالمها في الرفع من معدلات الفائدة والاحتياطي النقدي وسعر الصرف وبالتالي تثبت صحة الفرضية الأولى.
- تمحورت الفرضية الثانية جاء أن استقلالية البنك المركزي تستلزم الانفصال التام بينه وبين السلطة التنفيذية، لكن ما تبين لنا أن الاتجاه الحديث والمتبع هو منح البنوك المركزية قدرا محدد من الاستقلال، مع ضرورة وجود قوانين تضمن تعاون تلك البنوك مع الحكومة، فممارسة الاستقلالية تنبغي ان لا تكون على حساب التنسيق المفروض بين السياسة النقدية والسياسات الاقتصادية الأخرى، وكذلك على نحو لا يفقد البنك المركزي دوره التنموي المفروض خاصة في الدول النامية، وتتمثل مؤشرات استقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية ومدى تحكمه في تمويل عجز الميزانية فيها جزء من الصحة فاستقلالية البنك المركزي تعتمد على مؤشرات كثيرة أهمها: مؤشرات الاستقلالية من جانب السلطة، ونقصد بها الاستقلالية المؤسسية، الاستقلالية الشخصية والمالية واستقلالية الأدوات، هذا بالإضافة إلى الاستقلالية من جانب المسؤولية، ونعني بها مدى أولوية تحقيق استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية، مدى وجود آلية قوية للمساءلة عن تحقيق هذا الهدف، وهل للبنك المركزي دور في تدعيم التنمية الاقتصادية تثبت صحة الفرضية الثانية.
- تمحورت الفرضية الثالثة فعلا نجد لاستقلالية البنك المركزي دور كبير في تحقيق أهداف السياسة النقدية ذلك أن الهدف الرئيسي لاستقلالية هذه البنوك يتمثل في استقلالية البنوك المركزية في تسيير وإدارة السياسة النقدية بعيدا عن التأثيرات الحكومية بحيث تكون أكثر كفاءة وفعالية في تحقيق أهداف السياسة النقدية وخاصة هدف استقرار الأسعار تثبت صحة الفرضية الثالثة.
- تمحورت الفرضية الرابعة على انه توجد علاقة لدرجة استقلالية بنك الجزائر في التأثير على أداء السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2021) ذات دلالة معنوية بين الاستقلالية القانونية والأدوات الكمية للسياسة (الاحتياطي الاجباري، سعر إعادة الخصم) على المؤشرات الاقتصادية الكلية (التضخم، البطالة، النمو الاقتصادي) وقد تم إثبات صحة الفرضية من خلال دراستنا القياسية واستقرار السلاسل الزمنية في الفرق الأول، ظهرت وجود علاقة تكامل مشترك بين الاستقلالية والأدوات الكمية للسياسة النقدية والمتغيرات التابعة (أهداف السياسة النقدية)، إلا أن معامل تصحيح الخطأ معنوي وهو ما يثبت وجود علاقة تكامل مشترك " أي وجود علاقة طويلة الأجل".

خاتمة

❖ **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة إلى نتائج يتمثل أهمها في:

- وضع وتنفيذ السياسة النقدية من أهم وظائف البنك المركزي التي تهدف إلى ضمان توازن النشاط الاقتصادي على المدى الطويل ومكافحة التضخم. وتتم باستخدام مجموعة من الأدوات المباشرة والغير مباشرة.
- إن الهدف الرئيسي للاستقلالية البنوك المركزية يتمثل في استقلالية هذه البنوك في تسيير وإدارة السياسة النقدية بعيدا عن التأثيرات الحكومية.
- يمكن قياس استقلالية البنوك المركزية بالاعتماد على معايير ومؤشرات أهمها: طريقة تعيين المحافظ (الجهة المسؤولة عن هيئته، مدة ولايته، صلاحياته)، الأهداف، حدود إقراض الحكومة، مما يجعل درجة الاستقلالية تختلف من دولة إلى أخرى.
- يمكن قياس وتكميم الاستقلالية القانونية للبنوك المركزية من خلال عدة معايير ولعل أهمها معيار (CWN).
- يعتبر القانون 90-10 المتعلق بالنقد الحجر الأساس لبداية استقلالية بنك الجزائر على الخزينة العمومية، حيث أصبحت وظيفة بنك الجزائر الإشراف على رسم السياسة النقدية وتنفيذها.
- لا يمكن الحديث عن سياسة نقدية حقيقية في الجزائر إلا بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10.
- شهد قانون النقد والقرض عدة تعديلات صاحبت التغيرات الاقتصادية، مما كان يؤثر على درجة استقلال بنك الجزائر سواء بالانخفاض أو الارتفاع وان كانت تبقى نسبية.
- أعطى الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض أكبر درجة استقلالية لبنك الجزائر، من خلال حصر مهمة بنك الجزائر في الحفاظ على استقرار الأسعار، وإعطائه استقلالية الأدوات في إدارة السياسة النقدية، الأمر الذي جعله يقترب من الاستقلال الفعلي للبنك المركزي.
- يعود سبب انخفاض استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 17-10 إلى استخدام آلية التمويل التقليدي.
- استقلالية البنك المركزي والبعض من الأدوات الكمية للسياسة النقدية (سعر إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري) تؤثر على أهدافها (التضخم، البطالة، النمو الاقتصادي) في الأجلين الطويل والقصير، بالنسبة للأجل القصير فإن الاستقلالية لها تأثير سلبي ومؤشر إعادة الخصم له تأثير ايجابي على التضخم. أما تأثير كل من الاستقلالية والاحتياطي الإجباري يكون إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي إضافة إلى سعر إعادة الخصم تأثر سلبا، وبالنسبة للبطالة فإنها تتأثر سلبا باستقلالية البنك المركزي وإيجابا بسعر إعادة الخصم. أما بالنسبة للأجل الطويل فإن كل من الاستقلالية وسعر إعادة الخصم لها تأثير إيجابي على معدلات التضخم في الجزائر، أما متغير النمو الاقتصادي يؤثر تأثيرا ايجابيا بكل من الاحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم وترتبط باستقلالية بنك الجزائر لها تأثير سلبي على معدلات النمو الاقتصادي. وأن معدلات البطالة تتأثر سلبا مع الاستقلالية وتتأثر إيجابا مع مؤشر إعادة الخصم.

❖ **الاقتراحات:** إن النتائج المتوصل إليها أعلاه تدفعنا إلى التوصيات التالية:

- يجب تنسيق استخدام أدوات السياسة النقدية وفقًا للشروط المواتية والأهداف التي يتعين تحقيقها وراء السياسات المستخدمة، مع تجنب التضارب بين الأهداف التي تؤثر على فعالية السياسة النقدية.
- حدد بنك الجزائر هدف تحقيق استقرار الأسعار كهدف أساسي له، وضرورة إعطاء قدر أكبر من الحرية في اختيار الأهداف والأدوات التي تسمح له باستخدام جميع الوسائل التي يراها مناسبة لتحقيق هذا الهدف، وذلك لتجنب تنوع الأهداف التي تعيق نجاح تحقيق أي منها.
- منح البنوك المركزية التي تعاني من انخفاض درجة استقلاليتها، المزيد من الصلاحيات وحدود أوسع فيما يتعلق بصياغة وتنفيذ السياسة النقدية، وأبعادها عن التأثيرات الحكومية وغير الحكومية، وتقنين أهدافها

ومحاولة حصرها في أهداف رئيسة محددة يكون استقرار الأسعار ومحاربة التضخم في مقدمتها، وذلك من خلال تعديل أو تشريع القوانين، وتوفير الوسائل والإمكانيات الفعلية لتحقيق استقلالية للبنوك المركزية.

- تعزيز استقلال البنك الجزائري، يجب على الحكومة التأكد من أنها لا تستسلم لضغوط من أي طرف، بغض النظر عن وضع البلاد من خلال وثيقة قانونية جديدة.
- تعزيز التعاون بين البنك المركزي ووزارة المالية والبحث عن سبل اتصال جديدة تحترم حرية الطرف الآخر من خلال إنشاء لجنة عمل مشتركة.

❖ **آفاق الدراسة:** يعتبر هذا العمل حلقة ضمن بحوث سبقت فأضاف إليها بعض المستجدات، لإثرائها وبحثها من جديد، وبحوث مقبلة ستناقش دون شك إشكاليات أخرى، نقترح منها:

- تأثر استقلالية البنك المركزي على استقرار أسعار الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية.
- دراسة مقارنة لتأثير استقلالية البنك المركزي على التضخم ما بين الدول المتقدمة والدول المتخلفة.
- قياس مدى فعالية استقلالية بنك الجزائر في استهداف التضخم خلال الفترة (1990-2022).

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا– الكتب:

1. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، لطبعة03، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون الجزائر2008.
2. بن قدور علي، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، الطبعة الاولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان– الأردن، 2018.
3. حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك–المبادئ والأساسيات–، الطبعة الاولى، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان، ،2014.
4. خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي–الجزء الثاني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2014.
5. طاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ،2012.
6. عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبوعاتKie publication، الطبعة 01، الجزائر، 2018،
7. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية–دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون الجزائر،2003.
8. فاروق بن صالح الخطيب، النقود والسياسات النقدية، جدة، الطبعة الأولى،2014.
9. محمد الأفندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان –الأردن، الطبعة الأولى،2018.
10. محمود حسين الوادي، النقود والمصارف، الطبعة الاولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010،
11. ميراندا زغلول رزق، النقود والبنوك، جامعة بنها، مصر،2009.

الأطروحات والمذكرات:

12. بن عمرة عبد الرزاق السياسة النقدية والمالية وأثرهما على التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018) أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد كمي، جامعة امحمد بوقرة بومرداس، 2022.
13. بوكرشاوي إبراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية –دراسة حالة بنك الجزائر–، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية كلية علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، شعبة علوم التسيير تخصص مالية، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان، الجزائر، 2020،
14. جمال بالطيب، أثر استقلالية البنك المركزي على المؤشرات الاقتصادية الكلية– دراسة حالة الجزائر– للفترة (1990-2019)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، فرع علوم اقتصادية، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة – الجزائر، 2022،
15. دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2021.
16. سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص نقود ومالية، ، جامعة المسيلة، 2020.

17. عبد اللاوي فتيحة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف المربع السحري للسياسة الاقتصادية–حالة الجزائر(2000–2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، شعبة العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد كلي ومالية دولية، جامعة البليدة02، 2020.
18. قيتشاح مصطفى، العوامل المؤثرة في استقلالية البنك المركزي وانعكاساتها على أداء السياسة النقدية (حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص محاسبة، مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، 2021.
19. بوكرة كميلية، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص تمويل دولي ومؤسسات نقدية ومالية دولية، جامعة ام البواقي،2010.
20. حسين كتيشي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجيستير تخصص علوم اقتصادية فرع مالية وبنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، 2012
21. شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية–دراسة حالة الجزائر–، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجيستير في فرع النقود المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2001.
22. شيخ احمد ولد الشيباني، فعاليات السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الاصلاح الاقتصادي–دراسة حالة موريتانيا، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجيستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس سطيف، 2013.
23. ظافري سميرة، استقلالية البنك المركزي–دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجيستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012.
24. عجلان صباح، استقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة (1997–2007)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجيستر في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة الجزائر، 2008.
25. العشي وليد، تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بعد الأزمة المالية 2008، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة احمد دراية–ادرار،2018.
26. قجبور زينب، تقييم مؤشرات استقلالية بنك الجزائر على ضوء إصلاحات قانون النقد والقرض، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جيجل، 2019،

المقالات:

27. إبراهيم بوكرشاوي، جميلة بغداوي، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استهداف التضخم خلال الفترة(2001–2018)، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد12، العدد02، الجزائر،2020.
28. أمينة دبات، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد13، العدد14، سيدي بلعباس، الجزائر، 2017.

29. بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990.2006)، بحوث اقتصادية عربية "شتاء" العدد41، الشلف،2008.
30. بنابي فتيحة، علاقة استقلالية البنك المركزي بفعالية السياسة النقدية، مجلة المعارف، العدد 22، المجلد 12، جامعة البويرة، 2017.
31. بهناس العباس، بن أحمد لخضر، النظام المصرفي في الجزائري في ظل الامر03-11 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له، بدون مجلد، بدون طبعة، جامعة الجلفة.
32. بودبودة زهرة، راضية مصداع، توجهات السياسة النقدية في الجزائر في إطار تعديلات قانون النقد والقرض 90-10"دراسة تحليلية"مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد07، العدد01، الجزائر، 2022.
33. بودلال علي، العجز الموازني في الجزائر (الأسباب، النتائج والحلول)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، العدد 6، 2018،
34. بولصنام محمد- عماد غزازي، العجز الموازني في الجزائر: أسبابه واليات تمويله دراسة تحليلية للفترة (2000-2019)، مجلة دراسات وأبحاث المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية الاجتماعية، جامعة يحي فارس بالمدية، المجلد12، العدد04، 2020.
35. تومي صالح، العيفة الويزة، واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد24، الجزائر،2018.
36. جميلة بغداوي، عائشة عميش، حضري دليلة، أثر استقلالية البنك المركزي في رسم وتنفيذ أهداف السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2018، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد17، العدد 25 ، الجزائر، 2021.
37. حميد حسن خلف، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي في العراق-2004-2018، قسم الاقتصاد-كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة تكريت، مجلة التراث، المجلد 11، العدد05، العراق،
38. حياة جمعة محمد، جعفر باقر علوش، استقلالية البنك المركزي وتأثرها بالمالية العامة، مجلة لارك للفلسفة واللسانيات والعلوم الاجتماعية، المجلد02، العدد 32، جامعة واسط، العراق، 2019.
39. خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع إشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56لسنة 2004، المجلد7، العدد23، العراق،2011.
40. سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر دراسة تطبيقية خلال الفترة من (2008-2015)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، ورقلة، الجزائر،2018،
41. السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد14، المجلد13، سيدي بلعباس، الجزائر، 2017.
42. صيد فاتح، قحام وهيبة، عجز الموازنة العامة في الجزائر وإشكالية التمويل بالعجز دراسة تحليلية للفترة (2000-2017)، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد7، العدد12، سكيكدة، 2019.

43. عزالدين وادي، سعدية حديوش، ا ثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على استقلالية البنك المركزي (دراسة حالة النظام الفيدرالي الأمريكي)، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، المجلد06، العدد02، البويرة، 2022.
44. عمار عريس، مجدوب بحوصي، تعديلات مقررات بازل وتحقيق الاستقرار المصرفي، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد03، العدد01، بشار، الجزائر، 2017،
45. فتان طيب، بوشنتوف نوال، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية في الجزائر، مجلة المغرب العربي للاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد04، العدد02، تلمسان –الجزائر–، 2017، ص102.
46. قشام إسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000.2009)، مجلة الاقتصاد الصناعي"خزارتك"، الجزائر، المجلد11، العدد02، 2021.
47. ليلى معمري، سمير يحياوي، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم مع إشارة لحالة الجزائر، مجلة التنمية والاستشراف، العدد02، المجلد02، الجزائر،2017.
48. مبارك بن الطيبي، بنك الجزائر ومدى استقلاليته في ظل اصلاح المنظومة المصرفية، مجلة الحقيقة، العدد02، المجلد17، الجزائر، 2018.
49. محمد هاني، سياسة التيسير المكي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد03، العدد04، 2018،
50. ناصر بوجلال، التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة–حالة الجزائر–، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد12، العدد 01،
51. ناصر بوجلال، سارة بورحمة، فطيمة مشتر، التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد04، العدد06، الجزائر، 2019.

التقارير والقوانين:

52. التقرير السنوي 2020 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، ديسمبر 2021.
53. التقرير السنوي 2021 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، ديسمبر 2022.
54. النشرة الإحصائية الثلاثية بنك الجزائر (1990–2021)
55. قانون رقم 90–10 المؤرخ في 14 أفريل1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 16، مؤرخ في 18 أفريل 1990.
56. الأمر رقم 01–01 المؤرخ في27 فبراير 2001، المعدل و المتمم للقانون رقم 90–10 المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 14، المؤرخ في 28 فيفري 2001.
57. الأمر رقم 03–11 المؤرخ في 26 اوت 2003، المعدل و المتمم للأمر رقم 01–01 ،المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية الجزائرية ، العدد52، مؤرخ في 27 أوت 2003.

58. لأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 اوت 2010، المعدل والمتمم للأمر03-11، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 50، المؤرخ في 1 سبتمبر 2010.

59. الأمر رقم 17-10 والمؤرخ في 11 أكتوبر 2017، المعدل و المتمم للأمر رقم 04-10 المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية الجزائرية ، العدد57، مؤرخ في 12 أكتوبر 2017.

الملاحق

الملاحق

الملحق رقم(01) الإحصائيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة

السنة	معدل التضخم %	معدل البطالة %	معدل النمو الاقتصادي %	الرصيد الكلي لميزان المدفوعات (مليار دولار)	معدل إعادة الخصم%	احتياطي إجباري%
1990	16,65	19,7	0,8	0,084	10.5	-
1991	25,88	21,2	-1,2	0,529	10.5	-
1992	31,66	23,8	1,8	0,23	11.5	-
1993	20,54	23,1	-2,1	-0,01	11.5	-
1994	29,04	24,4	-0,89	-4,38	11.5	2.5
1995	29,77	28,1	3,79	-6,32	15	2.5
1996	18,67	25,9	4,09	-2,09	14	2.5
1997	2,64	26,4	1,09	1,16	13	2.5
1998	0,33	28	5,1	-1,74	12	2.5
1999	4,22	28,9	3,2	-2,38	11	2.5
2000	1,41	28,9	3,81	7,57	9.5	2.5
2001	4,26	27,3	3	6,19	8.5	4.25
2002	3,96	27,2	5,6	3,65	7.5	6.25
2003	1,38	23,7	7,2	7,47	6	6.25
2004	4,85	17,7	4,3	9,25	5.5	6.5
2005	5,73	15,3	5,9	16,94	4.5	6.5
2006	3,91	12,3	1,68	17,73	4	6.5
2007	4,52	13,8	3,37	29,6	4	6.5
2008	8,89	11,3	2,36	37	4	8
2009	3,25	10,2	1,63	3,9	4	8
2010	2,91	10	3,63	15,3	4	9
2011	5,59	10	2,89	20,1	4	9
2012	4,26	11	3,37	12,04	4	11
2013	1.95	9,8	2,76	0,8	4	12
2014	2.41	10,6	3,78	-5,88	4	12

12	4	-27,53	3,76	11,2	5.71	**2015**
8	4	-26,03	3,3	10,5	16,65	**2016**
4	3.5	21,76	1,6	11,7	25,88	**2017**
10	3.75	-15,82	2,1	11,7	31,66	**2018**
10	3.75	-16,93	1	10,5	20,54	**2019**
3	3.75	-16,37	-5,1	12,6	29,04	**2020**
2	3.75	-1,48	3,5	12,7	29,77	**2021**

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على :

- نشرات بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2021)بالنسبة للتضخم وميزان المدفوعات، إعادة الخصم، الاحتياطي الاجباري.
- احصائيات البنك الدولي خلال الفترة(1990-2021)بالنسبة للبطالة ومعدل النمو الاقتصادي.

الملحق رقم 02:جدول يمثل استقرارية كل نموذج:

- **بالنسبة للتضخم:**

Null Hypothesis: DPIB has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.184726	0.2104
Test critical values:	1% level	-2.644302	
	5% level	-1.952473	
	10% level	-1.610211	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DPIB)
Method: Least Squares
Date: 05/04/23 Time: 13:13
Sample (adjusted): 1992 2021
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPIB(-1)	-0.158534	0.133815	-1.184726	0.2461
D(DPIB(-1))	-0.573915	0.196922	-2.914420	0.0069

R-squared	0.344589	Mean dependent var	0.156667
Adjusted R-squared	0.321181	S.D. dependent var	2.878899
S.E. of regression	2.371938	Akaike info criterion	4.629632
Sum squared resid	157.5305	Schwarz criterion	4.723046
Log likelihood	-67.44449	Hannan-Quinn criter.	4.659516
Durbin-Watson stat	2.055873		

- **بالنسبة للنمو الاقتصادي:**

Null Hypothesis: DPIB has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.800285	0.0301
Test critical values:	1% level	-4.284580	
	5% level	-3.562882	
	10% level	-3.215267	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DPIB)
Method: Least Squares
Date: 05/04/23 Time: 13:12
Sample (adjusted): 1991 2021
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPIB(-1)	-0.674849	0.177578	-3.800285	0.0007
C	1.864553	0.991440	1.880651	0.0705
@TREND("1990")	-0.007143	0.048232	-0.148089	0.8833

R-squared	0.340413	Mean dependent var	0.087097
Adjusted R-squared	0.293299	S.D. dependent var	2.856891
S.E. of regression	2.401660	Akaike info criterion	4.681963
Sum squared resid	161.5032	Schwarz criterion	4.820736
Log likelihood	-69.57043	Hannan-Quinn criter.	4.727199
F-statistic	7.225391	Durbin-Watson stat	2.063591
Prob(F-statistic)	0.002950		

- **بالنسبة للبطالة:**

Null Hypothesis: DPIB has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.800285	0.0301
Test critical values:	1% level	-4.284580	
	5% level	-3.562882	
	10% level	-3.215267	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DPIB)
Method: Least Squares
Date: 05/04/23 Time: 13:12
Sample (adjusted): 1991 2021
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPIB(-1)	-0.674849	0.177578	-3.800285	0.0007
C	1.864553	0.991440	1.880651	0.0705
@TREND("1990")	-0.007143	0.048232	-0.148089	0.8833

R-squared	0.340413	Mean dependent var	0.087097
Adjusted R-squared	0.293299	S.D. dependent var	2.856891
S.E. of regression	2.401660	Akaike info criterion	4.681963
Sum squared resid	161.5032	Schwarz criterion	4.820736
Log likelihood	-69.57043	Hannan-Quinn criter.	4.727199
F-statistic	7.225391	Durbin-Watson stat	2.063591
Prob(F-statistic)	0.002950		

الملحق رقم 03: جدول يمثل نتائج تقدير نموذج (ARDL) بالإبطاء

- **بالنسبة للتضخم**

Method: ARDL
Date: 04/30/23 Time: 19:47
Sample (adjusted): 1994 2021
Included observations: 28 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): SB TR I
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 500
Selected Model: ARDL(2, 2, 4, 4)
White (HC0) heteroskedasticity consistent standard errors and covariance
No d.f. adjustment for standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DPIB(-1)	0.081021	0.134098	0.604194	0.5570
DPIB(-2)	0.285699	0.119373	2.393329	0.0339
SB	0.143193	0.101540	1.410208	0.1839
SB(-1)	-0.349547	0.106477	-3.282835	0.0065
SB(-2)	0.173866	0.060094	2.893236	0.0135
TR	-0.386941	0.268437	-1.441458	0.1750
TR(-1)	1.297977	0.190053	6.829543	0.0000
TR(-2)	-0.761927	0.318541	-2.391929	0.0340
TR(-3)	-0.793801	0.245692	-3.230880	0.0072
TR(-4)	1.016774	0.203376	4.999490	0.0003
I	0.121272	0.153082	0.792205	0.4436
I(-1)	0.341559	0.192390	1.775352	0.1012
I(-2)	-0.358041	0.189621	-1.888191	0.0834
I(-3)	1.039887	0.248956	4.176990	0.0013
I(-4)	-0.942065	0.164918	-5.712313	0.0001
C	-0.712222	3.766570	-0.189090	0.8532

R-squared	0.829178	Mean dependent var	2.878571
Adjusted R-squared	0.615649	S.D. dependent var	2.291265
S.E. of regression	1.420493	Akaike info criterion	3.835444
Sum squared resid	24.21360	Schwarz criterion	4.596704
Log likelihood	-37.69622	Hannan-Quinn criter.	4.068169
F-statistic	3.883224	Durbin-Watson stat	3.068708
Prob(F-statistic)	0.011403		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model

- **بالنسبة لمعدلات النمو**

Method: ARDL
Date: 04/30/23 Time: 19:42
Sample (adjusted): 1994 2021
Included observations: 28 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): SB TR
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 100
Selected Model: ARDL(1, 4, 4)
White (HC0) heteroskedasticity consistent standard errors and covariance
No d.f. adjustment for standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
CHOM(-1)	0.357159	0.065876	5.421661	0.0001
SB	-0.121491	0.053244	-2.281771	0.0365
SB(-1)	-0.254634	0.105400	-2.415886	0.0280
SB(-2)	0.237210	0.114541	2.070965	0.0549
SB(-3)	-0.233550	0.083649	-2.792029	0.0131
SB(-4)	0.215585	0.076264	2.826831	0.0121
TR	0.941716	0.141984	6.632557	0.0000
TR(-1)	-0.241172	0.176135	-1.369244	0.1898
TR(-2)	-0.972020	0.191603	-5.073086	0.0001
TR(-3)	0.537914	0.242810	2.215366	0.0416
TR(-4)	1.220547	0.195122	6.255311	0.0000
C	8.223865	5.763161	1.426971	0.1728

R-squared	0.990693	Mean dependent var	17.20357
Adjusted R-squared	0.984294	S.D. dependent var	7.593929
S.E. of regression	0.951707	Akaike info criterion	3.036408
Sum squared resid	14.49194	Schwarz criterion	3.607353
Log likelihood	-30.50971	Hannan-Quinn criter.	3.210951
F-statistic	154.8234	Durbin-Watson stat	2.080650
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

- **بالنسبة لمعدلات البطالة:**

Method: ARDL
Date: 04/30/23 Time: 19:43
Sample (adjusted): 1994 2021
Included observations: 28 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): SB TR
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 100
Selected Model: ARDL(1, 1, 4)
White (HC0) heteroskedasticity consistent standard errors and covariance
No d.f. adjustment for standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INF(-1)	0.073944	0.134502	0.549760	0.5889
SB	-0.264430	0.137775	-1.919290	0.0701
SB(-1)	0.284639	0.153059	1.859664	0.0785
TR	4.322502	0.763631	5.660457	0.0000
TR(-1)	1.048060	0.654340	1.601706	0.1257
TR(-2)	-3.087237	0.683265	-4.518358	0.0002
TR(-3)	-2.397117	0.625449	-3.832634	0.0011
TR(-4)	1.678568	0.460920	3.641775	0.0017
C	-2.745134	6.868505	-0.399670	0.6939

R-squared	0.928673	Mean dependent var	6.343910
Adjusted R-squared	0.898641	S.D. dependent var	7.297072
S.E. of regression	2.323169	Akaike info criterion	4.778833
Sum squared resid	102.5452	Schwarz criterion	5.207042
Log likelihood	-57.90366	Hannan-Quinn criter.	4.909741
F-statistic	30.92234	Durbin-Watson stat	1.832091
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

الملحق رقم 04: اختبار الحدود

بالنسبة للتضخم:

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
		Asymptotic: n=1000		
F-statistic	5.588391	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Actual Sample Size	28	Finite Sample: n=35		
		10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
		Finite Sample: n=30		
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265

بالنسبة للنمو:

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
		Asymptotic: n=1000		
F-statistic	4.042705	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Actual Sample Size	28	Finite Sample: n=35		
		10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
		Finite Sample: n=30		
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

بالنسبة للبطالة:

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
		Asymptotic: n=1000		
F-statistic	13.26260	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Actual Sample Size	28	Finite Sample: n=35		
		10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
		Finite Sample: n=30		
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265

الملحق رقم05: تقدير العلاقة في الأجل القصير أي نموذج تصحيح الخطأ المقيد (RECM)

- **بالنسبة للتضخم:**

Dependent Variable: D(INF)
Selected Model: ARDL(1, 1, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 04/30/23 Time: 19:28
Sample: 1990 2021
Included observations: 28

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SB)	-0.264430	0.180771	-1.462792	0.1599
D(TR)	4.322502	0.571126	7.568387	0.0000
D(TR(-1))	3.805785	0.635997	5.983966	0.0000
D(TR(-2))	0.718548	0.726248	0.989398	0.3349
D(TR(-3))	-1.678568	0.491991	-3.411788	0.0029
CointEq(-1)*	-0.926056	0.182024	-5.087541	0.0001

R-squared	0.790517	Mean dependent var	-0.529655
Adjusted R-squared	0.742907	S.D. dependent var	4.257955
S.E. of regression	2.158968	Akaike info criterion	4.564547
Sum squared resid	102.5452	Schwarz criterion	4.850020
Log likelihood	-57.90366	Hannan-Quinn criter.	4.651819
Durbin-Watson stat	1.832091		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

- **بالنسبة للنمو الاقتصادي:**

Dependent Variable: D(DPIB)
Selected Model: ARDL(2, 2, 4, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 04/30/23 Time: 19:47
Sample: 1990 2021
Included observations: 28

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DPIB(-1))	-0.285699	0.146326	-1.952481	0.0746
D(SB)	0.143193	0.116187	1.232437	0.2414
D(SB(-1))	-0.173866	0.122522	-1.419058	0.1813
D(TR)	-0.386941	0.324824	-1.191234	0.2566
D(TR(-1))	0.538953	0.317118	1.699533	0.1150
D(TR(-2))	-0.222973	0.376922	-0.591563	0.5651
D(TR(-3))	-1.016774	0.323290	-3.145088	0.0085
D(I)	0.121272	0.148028	0.819249	0.4286
D(I(-1))	0.260219	0.155822	1.669979	0.1208
D(I(-2))	-0.097822	0.181840	-0.537957	0.6004
D(I(-3))	0.942065	0.194152	4.852203	0.0004
CointEq(-1)*	-0.633280	0.121985	-5.191471	0.0002

R-squared	0.887775	Mean dependent var	0.200000
Adjusted R-squared	0.810621	S.D. dependent var	2.826855
S.E. of regression	1.230183	Akaike info criterion	3.549730
Sum squared resid	24.21360	Schwarz criterion	4.120675
Log likelihood	-37.69622	Hannan-Quinn criter.	3.724273
Durbin-Watson stat	3.068708		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

- **بالنسبة للبطالة:**

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(CHOM)
Selected Model: ARDL(1, 4, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 04/30/23 Time: 19:41
Sample: 1990 2021
Included observations: 28

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SB)	-0.121491	0.081806	-1.485099	0.1570
D(SB(-1))	-0.219244	0.080185	-2.734243	0.0147
D(SB(-2))	0.017965	0.080076	0.224354	0.8253
D(SB(-3))	-0.215585	0.078538	-2.744979	0.0144
D(TR)	0.941716	0.229339	4.106220	0.0008
D(TR(-1))	-0.786442	0.258972	-3.036778	0.0079
D(TR(-2))	-1.758461	0.290981	-6.043211	0.0000
D(TR(-3))	-1.220547	0.329734	-3.701607	0.0019
CointEq(-1)*	-0.642841	0.080992	-7.937088	0.0000

R-squared	0.863973	Mean dependent var	-0.371429
Adjusted R-squared	0.806698	S.D. dependent var	1.986409
S.E. of regression	0.873346	Akaike info criterion	2.822122
Sum squared resid	14.49194	Schwarz criterion	3.250331
Log likelihood	-30.50971	Hannan-Quinn criter.	2.953030
Durbin-Watson stat	2.080650		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

ملحق رقم 06: نتائج التقدير في الأجل الطويل:

- **بالنسبة للتضخم:**

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	0.021822	0.164388	0.132749	0.8958
TR	1.689721	0.164989	10.24144	0.0000
C	-2.964327	7.535860	-0.393363	0.6984

EC = INF - (0.0218*SB + 1.6897*TR -2.9643)

- **بالنسبة للنمو الاقتصادي:**

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-0.051301	0.181839	-0.282123	0.7827
TR	0.587548	0.364607	1.611457	0.1331
I	0.319941	0.277525	1.152839	0.2714
C	-1.124656	5.783931	-0.194445	0.8491

EC = DPIB - (-0.0513*SB + 0.5875*TR + 0.3199*I -1.1247)

- **بالنسبة للبطالة:**

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-0.244042	0.178904	-1.364100	0.1914
TR	2.313148	0.057653	40.12190	0.0000
C	12.79301	8.363903	1.529550	0.1457

EC = CHOM - (-0.2440*SB + 2.3131*TR + 12.7930)

الملحق رقم 07:اختبار وجود الارتباط الذاتي بين الأخطاء (LM):

- **بالنسبة للتضخم:**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.497881	Prob. F(2,17)	0.6164
Obs*R-squared	1.549327	Prob. Chi-Square(2)	0.4609

- **بالنسبة للنمو الاقتصادي:**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.262948	Prob. F(2,23)	0.1267
Obs*R-squared	5.097119	Prob. Chi-Square(2)	0.0782

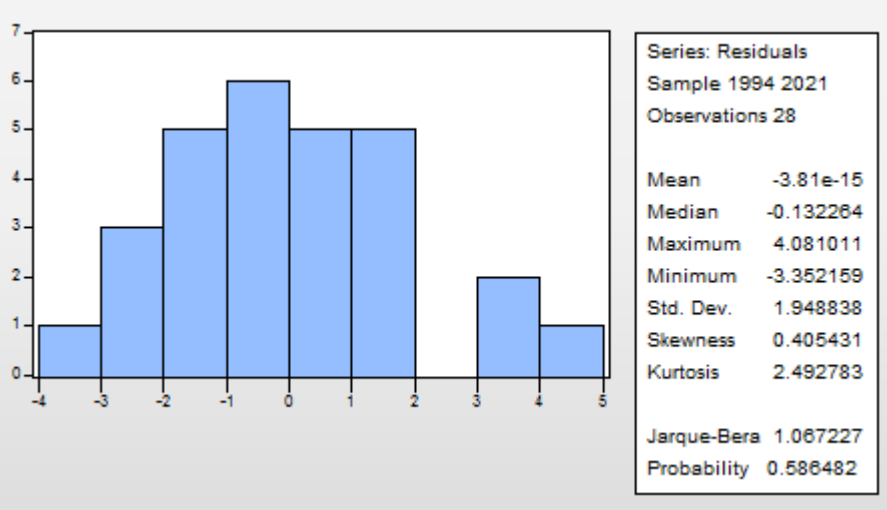
- بالنسبة للبطالة:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

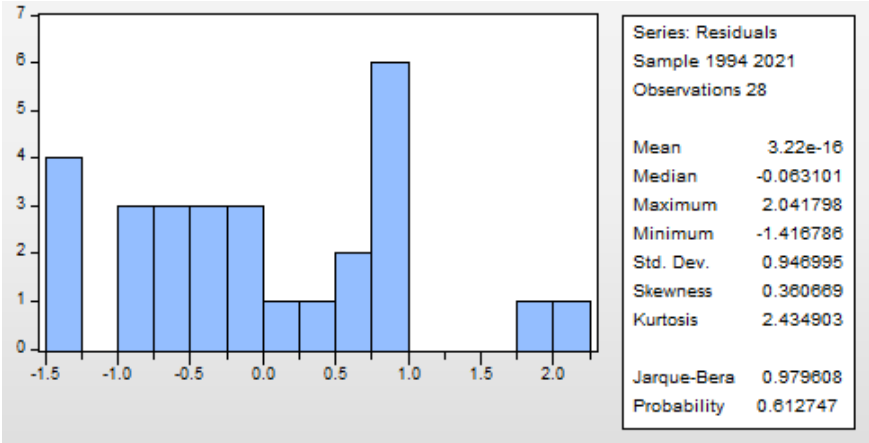
F-statistic	1.285120	Prob. F(2,14)	0.3073
Obs*R-squared	4.343131	Prob. Chi-Square(2)	0.1140

الملحق رقم 08: التوزيع الطبيعي للأخطاء

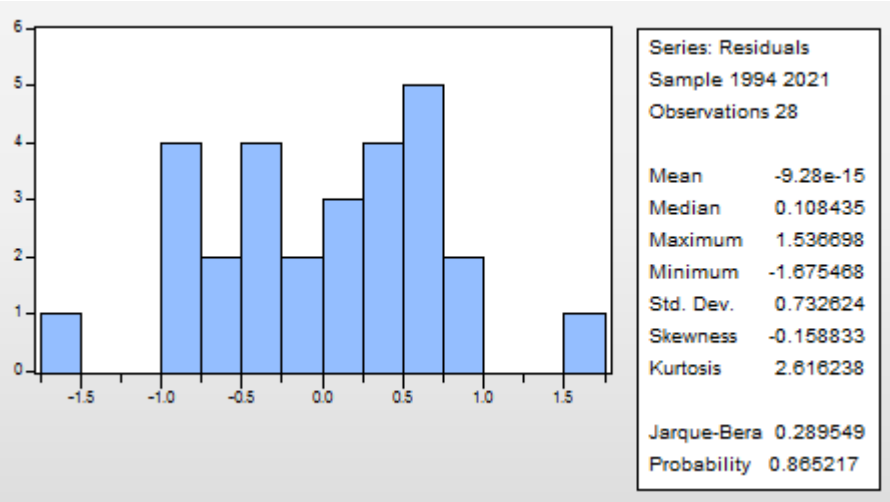
بالنسبة للتضخم:



- بالنسبة للنمو الاقتصادي:



- بالنسبة للبطالة:



الملحق رقم 09: اختبار ثبات تباين الأخطاء

- بالنسبة للتضخم:

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.592356	Prob. F(8,19)	0.7723
Obs*R-squared	5.589479	Prob. Chi-Square(8)	0.6931
Scaled explained SS	1.921008	Prob. Chi-Square(8)	0.9833

- بالنسبة للنمو الاقتصادي:

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.900087	Prob. F(15,12)	0.5830
Obs*R-squared	14.82420	Prob. Chi-Square(15)	0.4642
Scaled explained SS	1.953485	Prob. Chi-Square(15)	1.0000

- بالنسبة للبطالة:

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.430282	Prob. F(11,16)	0.9198
Obs*R-squared	6.392047	Prob. Chi-Square(11)	0.8460
Scaled explained SS	1.686705	Prob. Chi-Square(11)	0.9993